



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**ZHODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI  
INVESTIČNÍHO PROJEKTU**

INVESTMENT PROJECT EVALUATION

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

Vojtěch Ráčil

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

**BRNO 2019**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Student: **Vojtěch Ráčil**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.**  
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## **Zhodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení ekonomické efektivnosti investice, kterou představuje výstavba nové výrobní haly v podmínkách společnosti LANIK, s. r. o.

### **Základní literární prameny:**

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. Beckova edice ekonomie, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-8-86929-49-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. vyd. Praha: Computer Press. Praxe manažera, 2001. ISBN 80-7226-562-8.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5. vyd. Praha: Grada. Expert, 2011. ISBN 978-80-2-7-3494-1.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se věnuje tématu zhodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu u vybrané společnosti. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a analytickou. Obsah teoretické části je zaměřen na vysvětlení investiční problematiky základních pojmů a popis metod, které jsou využity v části analytické. Praktická část je zaměřena na samotné zhodnocení investice v konkrétní společnosti pomocí vybraných metod.

## **Abstract**

The Bachelor thesis deals with evaluation of the economic effectiveness of an investment project conducted in a chosen company. The thesis is divided into two parts, a theoretical one and an analytical one. The theoretical part is focused on an explanation of basic investment concepts and description of methods that are employed in the analytical part. The practical part deals with investment evaluation in a particular company by means of selected methods.

## **Klíčová slova**

investice, plánování investic, metody, čistá současná hodnota

## **Key words**

investment, investment planning, methods, net present value

### **Bibliografická citace**

RÁČIL, Vojtěch. *Zhodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/116138>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 9. prosince 2018

---

podpis studenta

## **Poděkování**

Chtěl bych poděkovat vedoucímu své bakalářské práce panu doc. Ing. Markovi Zineckerovi, Ph.D. za pomoc při výběru odborné literatury, ochotné a profesionální vedení a užitečné rady při zpracování mé práce.

# OBSAH

ÚVOD.....	7
CÍL A METODIKA PRÁCE.....	8
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	9
1.1 Investice.....	9
1.2 Druhy investic .....	10
1.3 Fáze života projektu .....	13
1.4 Zdroje financování investic .....	15
1.5 Klasifikace investičních projektů .....	16
1.6 Investiční trojúhelník.....	18
1.7 Kritéria investičního rozhodování .....	20
1.8 Hodnocení investic .....	20
1.9 Metody hodnocení efektivnosti investic.....	22
1.10 Vliv inflace na investiční rozhodování.....	28
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	29
2.1 Představení společnosti .....	29
2.2 Finanční analýza podniku.....	31
2.3 Shrnutí výsledků – silné a slabé stránky finančního hospodaření .....	42
3 VLASTNÍ NÁVRHY A ŘEŠENÍ .....	44
3.1 Charakteristika a popis investičního záměru .....	44



3.2	Realizace projektu .....	44
3.3	Financování projektu .....	45
3.4	Diskontní míra .....	46
3.5	Analýza rizik .....	48
3.6	Životnost investice.....	49
3.7	Analýza budoucích nákladů a výnosů .....	49
3.8	Čistá současná hodnota investice .....	51
3.9	Doba návratnosti investice .....	52
3.10	Vnitřní výnosové procento investice .....	52
ZÁVĚR.....		53
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....		54
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....		57
SEZNAM OBRÁZKŮ .....		58
SEZNAM TABULEK .....		59
SEZNAM GRAFŮ .....		60
SEZNAM PŘÍLOH .....		61

## ÚVOD

Investování lze chápat jako samostatnou činnost podniku. Charakterizujeme ji jako vynakládání zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávány v delším budoucím časovém období (Synek, 2010, s. 262).

Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější firemní rozhodnutí. Náplní investičního rozhodování je přijetí či zamítnutí investičních projektů, které firma připravila. Je zřejmé, že úspěšnost projektů může významně ovlivnit podnikatelskou prosperitu firmy, naopak neúspěch může být příčinou výrazných obtíží a vést až k zániku firmy. Investiční rozhodování, především strategického charakteru, by mělo vycházet z firemní strategie (Fotr, 2011, s. 16).

I přesto, že investiční činnost sebou nese určitá rizika, podnik se bez nich neobejde. Proto je velmi důležité zajistit investiční plán podniku, který vychází ze strategického podnikatelského plánu. Tyto investiční plány musejí být konkretizovány na investiční projekty jednotlivě. Pro společnost je vhodné vypracovat více projektových variant a z nich vybrat tu nejvhodnější (Synek, 2010, s. 263).

Pro investora je investice obětování svého současného důchodu za příslib budoucího důchodu s cílem generovat zisk. Důvodem hodnocení investic je porovnání vynaloženého kapitálu s výnosy, které investice přinese. Je zřejmé, že investor akceptuje investiční projekt, který zajistí budoucí výnosy převyšující vynaložené náklady i s ohledem na faktor času (Synek, 2010, s. 265).

Podstatou bakalářské práce je zhodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu pro společnost LANIK s. r. o. Ve společnosti zabývající se výrobou slévarenského příslušenství jsem absolvoval praxi. Během čtrnácti denního působení v této firmě jsem zjistil, že společnosti chystá výstavbu nové výrobní haly. Tahle nová informace mě vedla k výběru mého tématu pro bakalářskou práci výstavbu zhodnotit.

## **CÍL A METODIKA PRÁCE**

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení ekonomické efektivity investice, jakož to výstavby nové výrobní haly ve společnosti LANIK, s. r. o., která se zabývá produkcí výrobků nutných pro slévárenský průmysl. Důvodem výstavby nové výrobní haly spočívá v navýšení výrobní produkce a tržeb podniku.

První část je věnována základním teoretickým pojmům z oblasti investic. Jsou zde popsány fáze života projektu, zdroje financování, klasifikace investičních projektů, investiční trojúhelník a v neposlední řadě kritéria investičního rozhodování. Konec této části je věnován metodám hodnotící efektivity investic, kde tyto metody jsou rozděleny na statické a dynamické. Dynamické metody jsou pak dále podrobněji popisovány a uváděny jejich vzorce.

Začátek analytické části se věnuje představení společnosti LANIK, s. r. o. Uvedeny jsou základní údaje a předmět činnosti. Dále pak zhodnocení finanční situace podnikatelského subjektu, následně je proveden sběr dat o finančním hospodaření podniku a projektu výrobní haly, plán kapitálových výdajů a peněžních příjmů z investice. Nakonec jsou aplikovány vybrané metody zhodnocení ekonomické efektivity investice.

Třetí část se zabývá návrhy a doporučeními pro společnost v oblasti této investice. Pro zhodnocení efektivity investice budou použity metody založené na peněžním toku. Na základě těchto metod pak bude posouzeno, zda je investice vhodná realizovat či nikoliv. Závěr obsahuje shrnutí efektivity investice pro vybranou společnost.

Zdrojem dat pro analytickou část budou finanční výkazy společnosti za období 2014 – 2017.

Zdrojem dat pro zhodnocení ekonomické efektivity investice bude finanční plán, který vznikne v úzké kooperaci s ekonomickým oddělením podniku.

# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato kapitola obsahuje vysvětlení základních pojmů pojících se s investiční činností. Jsou zde popsány druhy investic, fáze života projektu, zdroje financování, klasifikace investičních projektů, investiční trojúhelník a v neposlední řadě kritéria investičního rozhodování. Zbývá část teorie je věnovaná metodám hodnocení efektivnosti investic a vlivu inflace na investiční rozhodování.

## 1.1 Investice

Synek (Synek, 2011, s. 282) ve své publikaci uvádí následnou definici „*investicí v ekonomické teorii rozumíme „kapitálová aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu (nazýváme je investiční statky nebo kapitálové statky nebo výrobní statky), ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků.*“

Na investice můžeme pohlížet z dvou pohledů, a to makroekonomického a podnikového.

### 1.1.1 Makroekonomické pojetí investice

Hovoříme-li o makroekonomickém pojetí investice, volíme mezi výrobou spotřebních a investičních statků. Investiční statky jsou dlouhodobě použitelné statky sloužící pro další použití v procesu výroby. Jestliže ekonomika obětuje určité části výroby spotřebních statků ve prospěch investičních statků, z pravidla pak může růst množství spotřebních i investičních statků (Valach, 2010, s. 18).

Podobně také můžeme chápat investici makroekonomického pojetí jako obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucí (zpravidla méně jisté) hodnoty (Valach, 2010, s. 18).

### 1.1.2 Podnikové pojetí investice

Obecně platí o podnikovém pojetí investic totéž co z pojetí makroekonomického. Také mluvíme o statcích, které nejsou určeny k okamžité spotřebě, ale k výrobě dalších statků

(spotřebních i výrobních) v budoucnu. Jde tedy rovněž o odloženou spotřebu za účelem získání budoucích užiteků, za účelem rozmnožování majetku a bohatství. Z hlediska finančního je možné podnikové investice charakterizovat jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (Synek, 2011, s. 283).

## **1.2 Druhy investic**

Z Hlediska financování, účetnictví a daňových předpisů rozlišujeme investice na tři základní skupiny investic dlouhodobého majetku (Synek, 2011, s. 288).

### **Způsoby získání investičního majetku:**

- koupí,
- investiční výstavbou,
- bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci,
- darování (Synek, 2011, s. 288).

### **Oceňování majetku**

Cenu tvořenou na trhu nabídkou a poptávkou nazýváme cenou tržní. Oproti tomu existuje tzv. administrativní cena. Tento typ ceny je uměle vytvořen a její stanovení jednoznačné. Obvykle podle pravidel dané právní normy. Platné účetní předpisy ČR rozlišují tyto druhy cen:

- *pořizovací cenu (zahrnuje cenu pořízení a vedlejší náklady spojené s pořízením); tyto ceny převažují,*
- *cenu pořízení (cenu, za kterou byl majetek nakoupen bez nákladů spojených s jeho pořízením; většinou pro ocenění finančního majetku),*
- *vlastní náklady (nebo jejich část; pro ocenění majetku vyrobeného vlastní činností),*
- *reprodukční pořizovací cenu (cenu, za kterou by se daný majetek pořídil v době oceňování). (Synek, 2010, s. 142)*

## Odepisování dlouhodobého majetku

Odpisy vyjadřují trvalé znehodnocení dlouhodobého majetku (hmotného i nehmotného) a snižují jeho zůstatkovou cenu, umožňují postupné přenesení výdaje na jeho pořízení do nákladů a jsou zdrojem financování. Je nutné odlišovat odpisy účetní, manažerské a daňové a zohlednit při tom specifika plynoucí z české účetní a daňové legislativy (Odpisy a jejich význam při hodnocení efektivnosti investic, 2018).

### 1.2.1 Finanční investice

Často označované jako dlouhodobý finanční majetek, patří sem:

- „*nákup dlouhodobých cenných papírů (obligace, zástavní listy, dlouhodobé směnky),*
- *vklady do investičních a jiných společností (podílové listy),*
- *dlouhodobé půjčky, nákup nemovitostí aj. s cílem obchodovat s ním a získat úroky dividendy nebo zisk.*“ (Synek, 2011, s. 288)

### 1.2.2 Hmotné investice

Běžně označované jako dlouhodobý hmotný majetek, v praxi je dělen na movitý (dopravní prostředek, výrobní zařízení) a nemovitý (výrobní hala, pozemek), který je fyzicky zhmotněn a většinou podniku slouží dlouhou dobu a postupně se opotřebovává (znehodnocuje). Některý dlouhý hmotný majetek se neopotřebovává (pozemky, umělecká díla, zlato aj.), ten je majetkem neodpisovaným. Jeho pořizovací cena je obvykle vyšší než 40 000 Kč (Synek, 2010, s. 131).

### 1.2.3 Nehmotné investice

Neboli dlouhodobý nehmotný majetek tvoří různá oprávnění (licence, autorská práva, vydavatelská práva patenty, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software atd.). Jsou zde zahrnuty i náklady spojené se založením podniku. Do nehmotného hmotného majetku patří položky, jejichž cena je vyšší než 60 000 Kč (Synek, 2010, s. 131).

### Klasifikace investic podle vztahu k rozvoji:

- **rozvojové** – slouží ke zvýšení dosavadní produkce nebo prodeji,
- **obnovovací** – výměna starých zařízení za nové,
- **regulatorní** – neslouží k navýšení peněžních toků, ale musí být realizovány, aby podnik mohl dále fungovat (přizpůsobení se novým normám), (Kislingerová, 2007, s. 264).

Z **makroekonomického hlediska** jsou investice rozdělovány.

#### 1.2.4 Hrubé investice

Hrubé investice představují přírůstek investičních statků za dané období. V současných metodikách národních účtů se do nich zahrnují pod názvem „tvorba hrubého kapitálu“ následující části:

- pořízení a úbytky hmotných fixních aktiv (zejména např. budov – i bytných, strojů, zařízení),
- pořízení a úbytky nehmotných fixních aktiv (např. licencí),
- změna stavu zásob (včetně strategických vládních rezerv), (Valach, 2010, s. 19).

První dvě části jsou obvykle spojovány do pojmu **hrubá tvorba fixního kapitálu**.

Tab. 1: Výše hrubých investic v ČR (mld. Kč, běžné ceny), (Valach, 2010, s. 20)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Tvorba hrubého kapitálu	645	766	863	954	934	788
Z toho:						
Tvorba hrubého fixního kapitálu	612	742	796	890	883	814
Změna stavu zásob	33	24	67	64	51	-26

### 1.2.5 Čisté investice

Čistými investicemi se rozumí hrubé investice snížené o znehodnocení kapitálu (kapitálovou spotřebu, zejména odpisy). Obvykle čisté investice tvoří podstatně méně než jednu polovinu hrubých investic (Valach, 2010, s. 22).

Následující tabulka ukazuje přibližný podíl čistých investic na hrubých v České republice. Údaje jsou v běžných cenách a v mld. Kč (Valach, 2010, s. 22).

Tab. 2: Podíl čistých investic na hrubých investicích (mld. Kč, běžné ceny), (Valach, 2010, s. 22)

	2006	2007
tvorba hrubého fixního kapitálu	796	890
Spotřeba fixního kapitálu	576	611
Čisté investice	220	279
Čisté investice v % z tvorby HFK	28 %	31 %

Mezi hrubými investicemi, čistými investicemi a znehodnocováním kapitálu obvykle platí:

- *hrubé investice jsou větší než znehodnocení kapitálu (obnova),*
- *znehodnocení kapitálu je větší než čisté investice.* (Valach, 2010, s. 23)

### 1.3 Fáze života projektu

Přípravu realizaci projektu od identifikace základních myšlenek až po ukončení jeho provozu a likvidaci lze chápat jako určitý sled čtyř fází:

- *předinvestiční (předprojektová příprava),*
- *investiční (projektová příprava a realizace výstavby),*
- *provozní (operační),*
- *ukončení provozu a likvidace.* (Procesy přípravy a realizace projektů, © 1997-2018)

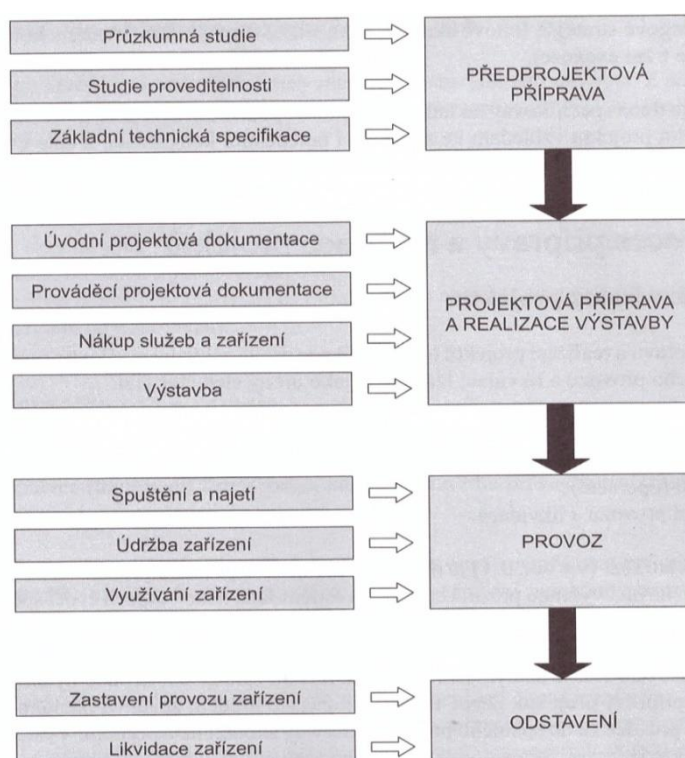


### 1.3.1 Předinvestiční fáze

Pro úspěšnost projektu jsou důležité všechny čtyři fáze. Přesto bychom měli věnovat zvýšenou pozornost předinvestiční fázi, neboť úspěch či neúspěch projektu bude ve značné míře záviset na informacích a poznatcích marketingové, technicko-technologické, finanční a ekonomické povahy, získaných v rámci předprojektových analýz. I přesto, že zpracování těchto analýz je velice nákladné, neměli bychom se nechat odradit od pečlivé přípravy projektu. Často takto můžeme předejít značným ztrátám spojených s vložením prostředků do špatného projektu (Fotr, 2011, s. 23).

Přestože trvání investic je stochastické, časy činností nelze definovat na začátku projektu. Místo toho se musíme spolehnout na politiku plánování činností během realizace projektu. Optimálně jsou aktivity plánovány tak, aby byla očekávaná čistá současná hodnota projektu maximalizovaná (Creemers, 2018).

Výstupem předinvestiční fáze je investiční rozhodnutí, zda projekt bude, nebo nebude realizován. S tím úzce souvisí i způsob financování (Fotr, 2011, s. 23).



Obr. 1: Etapy života projektu (Fotr, 2011, s. 24)

### 1.3.2 Investiční fáze

Investiční fáze se obvykle skládá z dvou etap, a to **etapou projekční** a **etapou realizační**. Etapa realizační je etapou výstavby. Přesto že náklady realizační etapy obvykle výrazně převyšují náklady projekční přípravy, nejsou ani tyto náklady zanedbatelné. Po dokončení projekční přípravy má ještě investor možnost projekt revidovat, eventuálně zastavit. Během **investiční fáze** probíhá výstavba projektu. Tato fáze je dokončena předáním dokončeného projektu do **zkušebního**, popřípadě **trvalého provozu** (Fotr, 2011, s. 23).

### 1.3.3 Provozní fáze

Provozní fáze začíná zkušebním provozem, který pak postupně přechází na projektovou kapacitu instalované jednotky. Součástí provozní fáze není jen běžný **provoz** vybudované jednotky, ale i její postupné zdokonalování a hlavně řádná **údržba**. Tato údržba tvoří významný náklad (obvykle 2-3,5 % celkových investičních nákladů ročně). Avšak údržba jednotky nám zajišťuje dostatečně dlouhý životní cyklus projektu a bezpečné využívání projektu po dobu jeho životnosti (Fotr, 2011, s. 24).

### 1.3.4 Fáze ukončení provozu a likvidace

Na konci provozní fáze, resp. na konci životnosti projektu je obvykle nutné vybudované zařízení odstranit. I likvidační fáze sebou nese náklady na likvidaci zařízení, na druhé straně můžeme počítat s možným výnosem z prodeje likvidovaného zařízení, případně s výnosem ze zešrotování apod. (Fotr, 2011, s. 24).

## 1.4 Zdroje financování investic

Financování podnikových investic charakterizujeme jako činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení, chod a rozvoj podniku, a to v potřebném objemu, čase a struktuře, při optimálních nákladech na jejich obstarání a s definovanou cenou za jejich používání (Fotr, 2011, s. 24).

Zdroje financování projektu můžeme třídit z více hledisek, z nich k nejvýznamnějším patří místo, odkud se tyto zdroje získávají a vlastnictví těchto zdrojů. Podle místa rozlišujeme:

1. **interní** – nerozdělený zisk po zdanění, odpisy a přírůstek rezerv (představují nákladové položky, ale nejsou výdaji), doprodej některých složek dlouhodobého majetku, snížení oběžných aktiv (především zásob a pohledávek),
2. **externí** – vklady vlastníků, dlouhodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, krátkodobé bankovní úvěry, subvence a dary, aj. (Fotr, 2011, s. 45-46).

Druhé hledisko rozděluje financování na vlastním a cizím kapitálem. Vlastní kapitál je tvořen veškerými interními a některými externími zdroji financování. Vlastní kapitál není třeba splácet a představuje bezpečný zdroj financování investičních projektů. U cizího kapitálu je třeba jednak hradit náklady (např. úroky) a tento kapitál splatit. Vzhledem k těmto vlastnostem představuje způsob financování investičních projektů cizím kapitálem určité riziko (Fotr, 2011, s. 46).

1. **vlastní zdroje** – vklady vlastníků nebo společníků (akci, účasti), nerozdělený zisk, odpisy, výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob
2. **cizí zdroje** – investiční úvěr, obligace, nepřímý i krátkodobý úvěr, dlouhodobé rezervy, splátkový prodej, leasing, rizikový kapitál, dotace (Synek, 2011, s. 289).

## 1.5 Klasifikace investičních projektů

Abychom byly schopni stanovit metodu hodnocení efektivnosti investic a řídicí podnikovou úroveň, která o investici rozhoduje, klasifikují se investiční projekty do několika skupin. Některé investice je možné provést bez ohledu na jejich efektivnost, u některých stačí porovnat náklady na ně vynaložené s úsporami výrobních nákladů, které přinesou, u jiných je třeba provést podrobné analýzy včetně marketingových a finančních (Synek, 2011, s. 286).

Rozhodnutí týkající se rozsáhlejších investičních projektů provádí nejvyšší orgány podniku (představenstvo, generální ředitel), menší projekty schvalují manažeři nižších stupňů řízení (Synek, 2011, s. 286).

Mezi základní třídící hlediska patří vztah k rozvoji podniku, věcná náplň projektů aj. (Fotr, 2011, s. 16).

### 1.5.1 Vztah k rozvoji podniku

Podle těchto hledisek jsou projekty děleny:

- a) **Rozvojové, orientované na expanzi** – Jedná se o projekty ke zvýšení objemu produkce, zavedení nových výrobků, resp. služeb, proniknout na nové trhy aj. Tyto investice obvykle slouží k růstu tržeb (Fotr, 2011, s. 17).
- b) **Obnovovací** – Obnovení výrobního zařízení může být vynuceno jeho fyzickým stavem, kdy toto zařízení je u konce své životnosti, nebo jde o obnovu před koncem životnosti. Cílem prvního případu je zachování podnikatelské činnosti podniku. Druhý případ směřuje obvykle k dosažení nákladové úspory (Fotr, 2011, s. 17).
- c) **Mandatorní (regulatorní)** - V tomto případě projekty neslouží k ekonomické efektivnosti, ale k dosažení souladu s existujícími zákony, předpisy a nařízeními upravující určité oblasti podnikatelské činnosti. Mluvíme obvykle o projekty zaměřené na ochranu životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, dosažení souladu s hygienickými normami, zlepšení pracovního prostředí aj. (Fotr, 2011, s. 17).

### 1.5.2 Věcná náplň projektů

Podle věcné náplně rozlišujeme projekty:

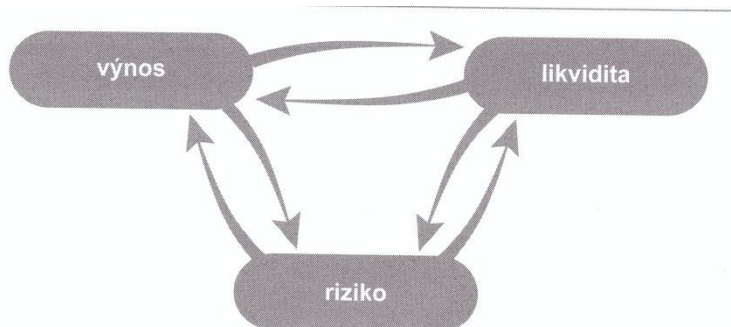
- a) **Zavedení nových výrobků, technologií** – Jde o projekty zaměřené na nové produkty a technologie, které už na trhu existují. Pro naši firmu jsou však nové a proto se často jedná o investice do výrobních zařízení (Fotr, 2011, s. 17).
- b) **Výzkumu a vývoje nových výrobků a technologií** – Jedná se o projekty s vysokým rizikem a obtížným hodnocení (Fotr, 2011, s. 17).
- c) **Inovace informačních systémů** – I v tomto případě není jednoduché hodnocení projektů, vzhledem k jejich přínosům kvantifikace efektivnosti (Fotr, 2011, s. 17).

- d) **Zvýšení bezpečnosti provozu a bezpečnosti práce** – Obvykle jde o součást mandatorních projektů, kde je však obtížné hodnocení jejich ekonomické efektivity (Fotr, 2011, s. 17).
- e) **Snížení negativního vlivu na životní prostředí** – Opět jde o projekty s obtížným hodnocením jejich ekonomické efektivity vzhledem k obtížnosti kvantifikace reálných přínosů (Fotr, 2011, s. 17).
- f) **Infrastrukturní projekty** – Často jsou realizovány jako součást větších projektů, jako jsou např. inženýrské sítě (vozovky, kanalizace), pomocná zařízení (čistírna odpadních vod), energetická zařízení (vlastní kotelna). Infrastrukturní projekty mohou být samostatným podnikatelským záměrem (Fotr, 2011, s. 17).

## 1.6 Investiční trojúhelník

Při investiční činnosti bere investor v úvahu zejména tři základní charakteristiky každé investice, které popisuje tzv. **investiční trojúhelník**. Pomyslnými třemi body trojúhelníku je výnos, likvidita a riziko (Šoba, 2017, s. 162).

Než investor přistoupí k hodnocení investice dle investičního trojúhelníku, musí být splněny dva základní předpoklady. První je **bohatství**, což znamená, že investor disponuje dostatečnými finančními zdroji na realizaci investice. Druhý předpoklad pro možný začátek hodnocení investice je **kvalita investičního** (Šoba, 2017, s. 162).



Obr. 2: Investiční trojúhelník (Šoba, 2017, s. 162)

Význam jednotlivých vrcholů **investičního trojúhelníku**:

**Výnosem** je myšlena míra zhodnocení investičních nákladů (cena nové technologie), a to jak prostřednictvím běžných výnosů, tak kapitálového výnosu. V rámci metod pro

výpočet výnosnosti investice se využívají statické a dynamické metody (Šoba, 2017, s. 164).

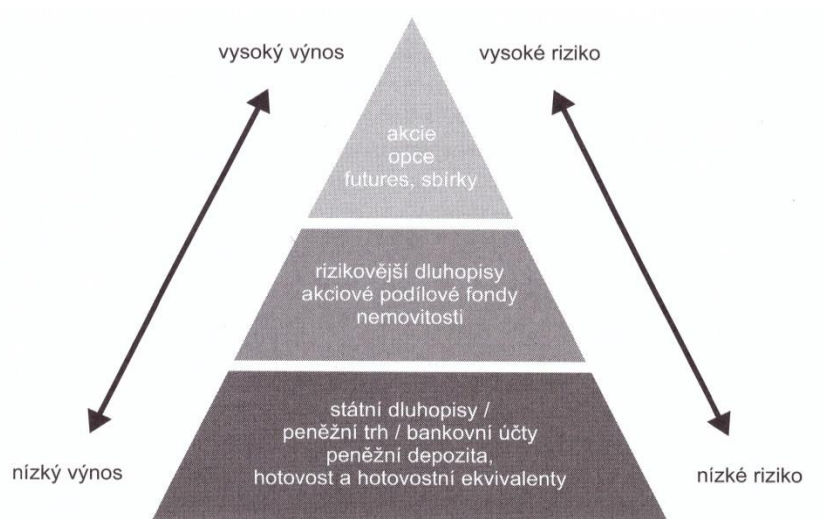
**Rizikem** rozumíme jistotu resp. nejistotu obdržených výnosů, které očekáváme. Čím víc roste pravděpodobnost toho, že bychom mohli obdržet z investice jiné výnosy, než očekávané, tím je vyšší riziko investice (Šoba, 2017, s. 164). Rizikovost aktiva je zapouzdřena do jednoho čísla – diskontní sazby (Damodaran, 2018).

Riziko můžeme chápat v základním pojetí dvojího druhu – pozitivní a negativní. Pozitivní rizika jsou také označována jako kritické faktory úspěchu (Zinecker, 2008, s. 78).

**Likvidita** investice je schopnost přeměnit investici na nejlikvidnější finanční aktivum, hotové peníze. V praxi to znamená, jak rychle a jak s vysokými náklady se nám podaří aktivum zpeněžit (Šoba, 2017, s. 164).

Ztráta či snížení likvidity investice bývá považována za další rizikový faktor a proto se v rámci investičního trojúhelníku řadí do části rizika. V takovém případě se investiční trojúhelník mění na tzv. **výnosově-rizikový profil investice**. Investor tak vždy hodnotí investici především z pohledu výnosu v porovnání s podstupovaným rizikem (Šoba, 2017, s. 164).

**Výnosově-rizikový profil** představuje pro investora pozitivní výnos a riziko negativní. Investor hledá nejlepší poměr mezi výnosem a rizikem investice. Hledá nejvyšší poměr výnosu a rizika, kdy každá jednotka rizika je mu zaplacená co nejvyšším počtem jednotek výnosu. Proto je velmi nutné hodnotit výnos a riziko investice vždy společně, nikoliv zvlášť (Šoba, 2017, s. 165).



Obr. 3: Vztah mezi výnosem a rizikem (Šoba, 2017, s. 166)

## 1.7 Kritéria investičního rozhodování

Tyto kritéria můžeme rozdělit podle výsledného efektu investice, na který se při svém hodnocení zaměřují (Marek, 2009, s. 359).

- **Peněžní kritéria** – věnují se hodnocení očekávaných investičních peněžních toků. (např. čistá současná hodnota, index čisté současné hodnoty, vnitřní výnosové procento, prostá a diskontovaná doba návratnosti), (Marek, 2009, s. 359).
- **Nákladová kritéria** – zabývají se na hodnocení očekávaných úspor nákladů, které mají investice přinést (např. kritérium diskontovaných nákladů), (Marek, 2009, s. 359).
- **Zisková kritéria** – hodnotí očekávaný výsledek hospodaření dosaženého pomocí investice (např. průměrná výnosnost projektu), (Marek, 2009, s. 359).

## 1.8 Hodnocení investic

Důvodem hodnocení investic je porovnání vynaloženého kapitálu s výnosy, které investice přinese. Jde o rozpočtení jednorázových investičních nákladů a ročních výnosů za období živostnosti investičního majetku. Výnos z investice je přírůstek čistého zisku a odpisů, které se do firmy vrací v ceně prodaných výrobků (Sedláček, 2001, s. 139).

Hodnocení investic se obvykle skládá ze čtyř etap:

- odhad jednorázových nákladů na investici,
- odhad budoucích výnosů, popř. rizika,
- výpočet nákladů na kapitál vlastní firmy,
- výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (Sedláček, 2001, s. 140).

### **1.8.1 Odhad jednorázových nákladů na investici**

Odhad jednorázových nákladů obsahuje pořizovací cenu dlouhodobého majetku, která u strojních investic obvykle stává nákupní cenou, dále pak náklady na dopravu (cla), montážní a instalační náklady. U ostatních nákladů, zejména u stavebních nákladů, výzkumných a vývojových nákladů, ekologických nákladů, nákladů na rekvalifikaci pracovníku atd., nebývá již odhad tak přesný (Sedláček, 2001, s. 140).

### **1.8.2 Odhad budoucích výnosů**

Zisk a odpisy, plynoucí z dlouhodobého majetku, jsou hlavními položkami výnosů. Jejich výpočet závisí na odhadu budoucích tržeb (předpokládaného objemu prodeje zboží a jeho cen) a nákladů (materiálových, mzdových, režijních), které jsou členěny na fixní, variabilní včetně oportunitních (Sedláček, 2001, s. 140).

### **1.8.3 Výpočet nákladů na kapitál**

Při hodnocení investice musíme počítat s náklady, které nás kapitál stojí. Pokud firma financuje celou investici vlastním kapitálem, nákladem je požadovaný výnos z kapitálu. Pokud je investice plně financována úvěrem, je pak nákladem úrok z úvěru. V případě, že firma nedosáhne zhodnocení investice alespoň v této výši, pracuje se ztrátou (Sedláček, 2001, s. 141-142).

### **1.8.4 Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů**

Mezi jednorázově vynaloženými náklady a očekávanými výnosy, které plynou několik let, existuje značný časový posun. Faktor času způsobuje, že dnešní hodnota peněz je cennější než jejich hodnota v budoucnu. Výnosy tedy musíme přepočítat ke stejné časové



bázi, kterou bývá většinou rok pořízení investice. Budoucí hodnotu tedy přepočítáváme na současnou hodnotu. Jedná se o peněžní sumu, která musí být investována, pokud má být ve stanovené době získána zpět větší o očekávané výnosy. Vypočteme ji:

$$SH = \frac{BH}{(1 + i)^n}$$

Kde: SH = současná hodnota budoucích příjmů,

BH = budoucí hodnota (očekávaná hodnota CF v daném období),

i = úroková míra,

n = doba používání investice v letech (Sedláček, 2001, s. 142).

## 1.9 Metody hodnocení efektivnosti investic

Pro posuzování efektivnosti investičních projektů a jejich výběr existuje v teorii a praxi několik metod. Liší se od sebe velice zásadně, často jde o různé technické postupy, které nakonec dospívají ke stejným závěrům. Podle toho, zda metody hodnocení efektivnosti investičních projektů přihlíží či nepřihlíží k **faktoru času**, můžeme je rozdělit na:

- a) **Statické metody** – nerespektují faktor času,
- b) **Dynamické metody** – respektují faktor času (Valach, 2010, s. 81).

**Statické metody** můžeme přirozeně použít jen v případě, že **faktor času** nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích. Tyto metody lze využít, pokud jde například o investování pomocí jednorázové koupě fixního majetku (stroje, budovy). Vynechání časového faktoru i v těchto případech není zcela správné, ale většinou nemá podstatný vliv na ohodnocení a výběr příslušné varianty. Důležitou úlohu má i výše diskontní sazby (požadované míry výnosnosti). Čím nižší je, tím je vliv faktoru času méně významný (Valach, 2010, s. 81).

Případy projektů s velmi krátkou dobou živostnosti a velmi nízkou diskontní sazbou se v praxi objevují jen zřídka, a proto možnost používání statických metod vyhodnocování je dosti omezena (Valach, 2010, s. 81).

**Dynamické metody** pro vyhodnocování investičních projektů by měly být používány všude, kde se počítá s delší dobou pořízení dlouhodobého majetku a delší dobou jeho ekonomické životnosti. To je u většiny projektů (Valach, 2010, s. 81).

Respektování času v propočtech efektivnosti investice podstatně ovlivňuje úvahy o přijetí či nepřijetí projektu, o výběru vhodné varianty projektu. Faktor času je promítán jak do vymezení peněžních příjmů z projektu, tak i do vymezení kapitálových výdajů. Pokud nejsou časové dimenze uvažovány, dochází většinou k zásadnímu zkreslování pohledu na efektivnost jednotlivých projektů, a tím i k nesprávnému rozhodnutí (Valach, 2010, s. 81).

U metod opírající se o **nákladová kritéria** hodnotíme efektivnost investičních projektů jako úsporu nákladů a to investičních nákladů, tak nákladů spojených s fungováním projektu, tj. nákladů provozních. Rozhodování podle jen jednoho druhu nákladů by bylo chybné. Proto se využívá metoda ročních průměrných nákladů (Valach, 2010, s. 82).

Hodnocení efektivnosti pomocí **ziskových kritérií** projektů je chápáno jako zisk snížený o daň ze zisku. Takové pojetí je efektivnější než úspora nákladů. Z hlediska finančního však účetní zisk nepředstavuje veškerý tok peněžních příjmů z projektu (Valach, 2010, s. 82).

Proto se jednoznačně dává přednost **kritériím opírajících se o peněžní příjem** z projektu. Hovoříme tedy o zisku po zdanění vyvolaný investicí plus odpisy, event. další možné příjmy (Valach, 2010, s. 82).

V praxi jsou nejčastěji využívány tyto metody vyhodnocování efektivnosti investičních variant:

1. průměrné roční náklady,
2. diskontované náklady,
3. čistá současná hodnota,
4. vnitřní výnosové procento,
5. doba návratnosti. (Valach, 2010, s. 82-83).

### 1.9.1 Průměrné roční náklady

Tato metoda hodnocení investičních projektů porovnává průměrné roční náklady příslušných srovnatelných investičních variant projektů. Srovnatelností se má na mysli stejný rozsah produkce, který investiční varianty zajišťují, a stejné ceny. Za nejvhodnější variantu se považuje ta, která má nejnižší průměrné roční náklady (Valach, 2010, s. 83).

Vymezení ročních průměrných nákladů:

$$R = O + i * J + V$$

Kde: R = roční průměrné náklady varianty investičního projektu,

O = roční odpisy,

i = požadovaná výnosnost (úrok, v %/100),

J = investiční náklad,

V = ostatní roční provozní náklady (Valach, 2010, s. 83).

Takový vzorec však není dostatečně přesný. **Úrok**, vyjadřující vzácnost kapitálu, je stále uvažován z pořizovací ceny každé varianty. Správně musí být odvozen od postupně klesající zůstatkové ceny majetku, protože s klesající zůstatkovou cenou klesá i vzácnost kapitálu (Valach, 2010, s. 84).

Kvůli přesnějšímu vyčíslení ročních nákladů je třeba zohlednit klesající vázanost kapitálu, které se může uskutečnit pomocí složeného úrokování, konkrétně pomocí umořovatele. Výše ročních odpisů a požadovaný výnos z klesající zůstatkové ceny se může považovat za **anuitní splátku**, kterou je třeba uhradit. V takovém případě výraz  $(O + i*J)$  představuje roční pravidelnou splátku, kde odpisy jsou jakoby úmor půjčky a výnos z klesající zůstatkové ceny představuje jakoby úrok z klesající částky úvěru. Investiční náklad představuje půjčku (Valach, 2010, s. 84).

Vymezení ročních průměrných nákladů prostřednictvím složeného úrokování:

$$R = \frac{J * i(1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1} + V$$

Kde:  $i$  = úrokový koeficient,

$n$  = počet let (Valach, 2010, s. 85).

### 1.9.2 Diskontované náklady

Je metoda založená na stejném principu jako metoda ročních průměrných nákladů. Místo průměrných ročních nákladů však porovnává souhrn investičních a diskutovaných provozních nákladů jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Varianta s nejnižšími diskontovanými náklady je tou nejvýhodnější (Valach, 2010, s. 90).

Metoda diskontovaných nákladů jde vyjádřit následovně:

$$D = J + \sum_{n=1}^N V_n$$

Kde:  $D$  = diskontované náklady investičního projektu,

$J$  = investiční náklad,

$V_n$  = diskontované ostatní roční provozní náklady,

$n$  = jednotlivá léta životnosti,

$N$  = doba životnosti (Valach, 2010, s. 90).

Problém nastává v případě, že porovnáváme dvě varianty investičního projektu s různou dobou životnosti. V takovém případě musíme postupovat odlišně. Metoda diskontovaných nákladů nedokáže eliminovat různou dobu životnosti. Jde totiž o **celkové náklady** nikoliv průměrné roční náklady. Proto logicky varianty s delší životností mají vyšší ostatní provozní náklady z titulu většího počtu let fungování investice (Valach, 2010, s. 91).

Pokud chceme srovnávat touto metodou investice s různou životností, musíme obě investice převést na **společnou délku životnosti**. Tou je nejmenší společný násobek životností jednotlivých variant. Přitom si musíme uvědomit, že do varianty s kratší dobou životnosti musíme zahrnout i současnou hodnotu obnovovaného dlouhodobého majetku (Valach, 2010, s. 91).

### 1.9.3 Čistá současná hodnota

Jedná se o dynamickou metodu, využívanou pro vyhodnocování efektivnosti investičních projektů. Za efekt investice považuje peněžní příjem, jehož základ tvoří očekávaný zisk po zdanění, odpisy, eventuálně ostatní příjmy u investice. Definujeme ji jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investičního projektu a kapitálovým výdajem (Valach, 2010, s. 99).

Jestliže je kapitálový výdaj uskutečňován delší dobu, pak je čistá současná hodnota rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z projektu a diskontovanými kapitálovými výdaji v jednotlivých letech (Valach, 2010, s. 99-100).

Matematicky vyjádřená čistá současná hodnota:

$$\check{C} = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K$$

Kde:  $\check{C}$  = čistá současná hodnota,

$P_n$  = peněžní příjem z investice v jednotlivých letech,

$i$  = požadovaná výnosnost,

$N$  = doba životnosti,

$K$  = kapitálový výdaj,

$n$  = jednotlivá léta životnosti (Valach, 2010, s. 100).

### 1.9.4 Vnitřní výnosové procento

Je definováno jako diskontní úroková míra, při které je současná hodnota očekávaných budoucích peněžních toků z investice rovna současné hodnotě investičních výdajů:

$SH = I_0$ ,  $SH - I_0$  ( $SH$  = současná hodnota budoucích příjmů,  $I_0$  = počáteční náklady na investici), (Sedláček, 2001, s. 144).

Úrokovou míru můžeme určit metodou pokusů a omylů a postupně snižovat rozdíl levé a pravé strany rovnice, až je nulový, nebo provést výpočet pomocí tabulkového procesu. Vnitřní výnosové procento udává předpokládanou výnosnost investice, kterou lze porovnat s požadovanou výnosností. Rozdíl nám pak ukazuje míru jistoty a rizika. Příliš velký rozdíl značí nízkou jistotu a vysoké riziko. Obecně by mělo být vnitřní výnosové procento vyšší, než je úroková míra. Vzorec pro výpočet:

$$VVP = i_n + \frac{SH_{\check{n}}}{SH_{\check{n}} + SH_{\check{v}}} * (i_v - i_n)$$

Kde:  $SH_{\check{n}}$  = čistá současná hodnota při nižší úrokové míře,

$SH_{\check{v}}$  = čistá současná hodnota při vyšší úrokové míře,

$i_{\check{n}}$  = nižší úroková míra

$i_v$  = vyšší úroková míra (Sedláček, 2001, s. 144).

### 1.9.5 Doba návratnosti

Dobou návratnosti se rozumí období, za které tok výnosů neboli cash flow přinese hodnotu rovnající se původním nákladům na investici. Pokud jsou výnosy v každém roce stejné, pak dobu návratnosti vypočteme podle vzorce:

$$D_n = \frac{\text{náklady na investic}}{\text{roční CF}} \text{ (roky)} \text{ (Sedláček, 2001, s. 145).}$$

V případě, že jsou výnosy každý rok jiné, zjistíme dobu úhrady postupným načítáním ročních částek CF tak dlouho, až se kumulované částky CF rovnají investičním nákladům. Čím je doba návratnosti kratší, tím je investice výhodnější. To platí u variant, které jsou

stejně. Nevýhodu této metody je, že neuvažuje časové rozložení výnosů v době splácení. Tento problém můžeme vyřešit diskontováním (diskontovaná doba návratnosti). Pak získáme představu o tom, jak dlouho jsou zdroje v investici vázány a o riziku investice (Sedláček, 2001, s. 145).

### **1.10 Vliv inflace na investiční rozhodování**

S vlivem inflace musíme počítat, pokud se ekonomické výpočty týkají delšího období. Inflace časem zvyšuje náklady na výrobní činitele a snižuje hodnotu budoucích příjmů (Sedláček, 2001, s. 152).

V úrokové míře  $i$ , kterou využíváme pro vypočtení současné hodnoty, je míra inflace započítána. Čím vyšší je míra inflace, tím je současná hodnota nižší. S mírou inflace rostou i výnosy. Vzorec pro současnou čistou hodnotu má pak tvar:

$$SH_{\text{c}} = \sum_{j=1}^n \frac{CF_j * i_f}{(1+i)^j} - I_0$$

Kde:  $i_f$  = míra inflace (Sedláček, 2001, s. 152).

Je třeba nutně s inflací při hodnocení investic počítat, neboť zreálnuje výpočty a úvahy, které jsou na nich založené (Sedláček, 2001, s. 152).

## 2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Tato kapitola obsahuje představení společnosti LANIK s. r. o. a vyhotovení finanční analýzy, pro zjištění silných a slabých stránek firmy, její výkonosti a schopnosti realizace investičního projektu v podobě výstavby nové výrobní haly.

### 2.1 Představení společnosti

LANIK s. r. o. v Boskovicích působí na trhu od roku 1991 a je českou soukromou firmou. Dominantní aktivitou je výroba a prodej pěnových keramických filtrů, které jsou využívány ve slévárenství, v prvovýrobě hliníku, v petrochemickém a potravinářském průmyslu. Jako doplněk k filtrům vyrábí žáruvzdornou keramiku. Přibližně 85 % produkce firmy je exportováno. Dominantním trhem je pro společnost Evropa, zejména Německo, ČR, Švýcarsko, Polsko, Francie, Rusko a Slovensko. Nejvýznamnějším mimoevropským trhem je Indie. Od roku 2015 patří do společnosti firma Teplotechna průmyslové pece s. r. o. Olomouc. Teplotechna je dceřinou společností a byla získána akvizicí. Společnost patří svou velikostí mezi střední podniky. Zaměstnává 210 zaměstnanců a její obrat činí 15 mil. EUR (Profil společnosti, © 2012-2018).

#### Veřejné údaje o společnosti

Obchodní společnosti:	LANIK, s. r. o.
Datum zápisu do OR:	14. října 2008
Sídlo:	Chrudichromská 2376/17, 680 01 Boskovice
Identifikační číslo:	284 70 991
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Jednatel:	Ing. Igor Láník st., Ing. Igor Láník ml., Ing. Boris Láník
Základní kapitál:	256 073 000Kč
Společník:	Ing. Igor Láník st.



**Předmět podnikání:** Výroba nebezpečných látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Výpis z obchodního rejstříku, © 2012-2015).

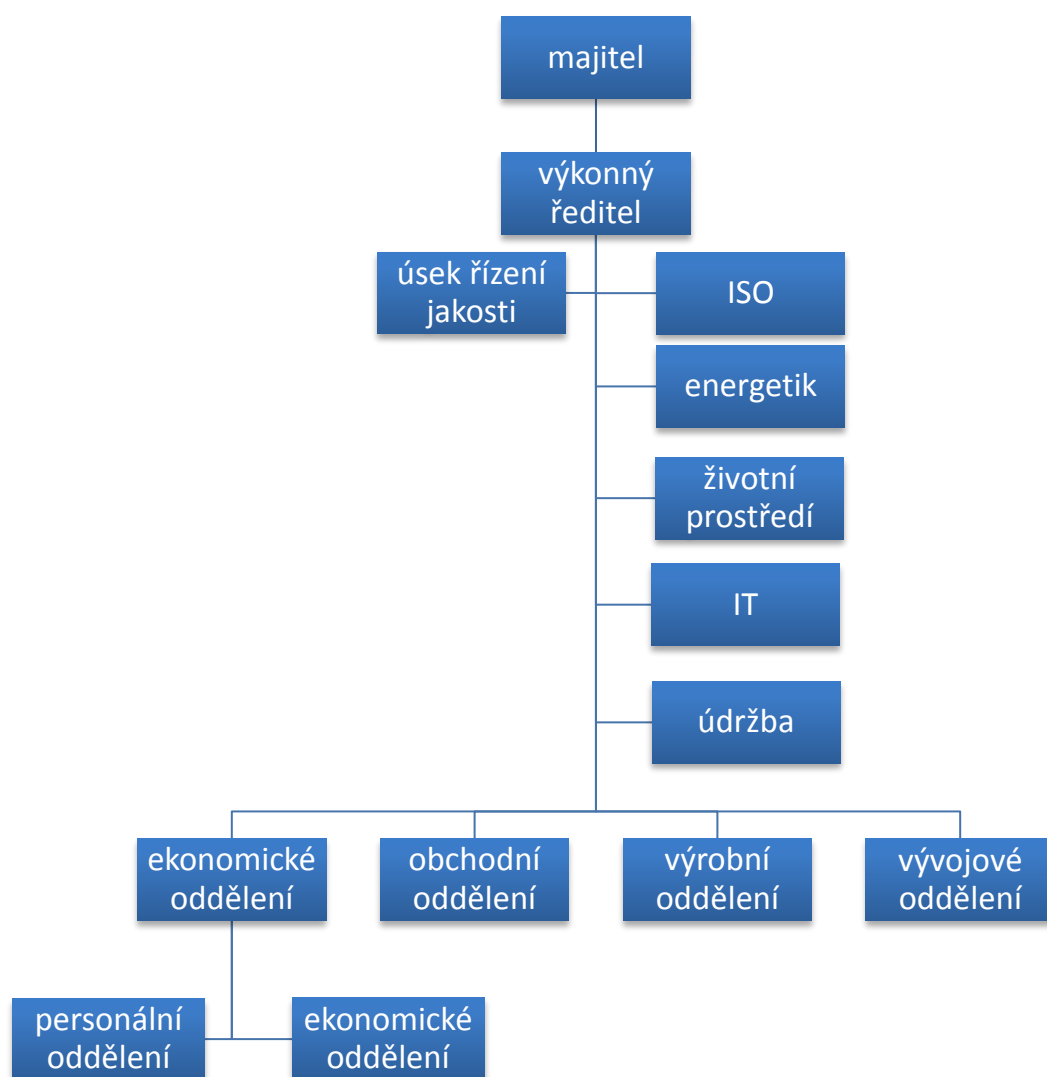
## **Historie**

Společnost Igor Láník – Techservis Boskovice založena v roce 1991 Ing. Igorem Láníkem starším již od svého vzniku se zabývala výrobou pomocných materiálů pro slévárenský a metalurgický (hutnický) průmysl. Navázala tak na činnost výzkumného ústavu keramiky VUK Horní Bříza, který zanikl v roce 1991. Z počátku se společnost orientovala na výrobu mazacích a separačních prostředků pro slévárny a kovárny a také výrobu pěnokeramických filtrů. Při založení firma měla čtyři zaměstnance (Historie společnosti, © 2012-2018).

Ve výrobním sortimentu začaly postupně nad mazadly a nátěry převažovat pěnokeramické filtry. V roce 1996 společnost LANIK zaměstnávala 30 zaměstnanců a roční obrát se pohyboval kolem 20 mil. Kč. Stále rozrůstající se společnost byla nucena v roce 1999 - 2000 přistavět skladovací prostory, rozšířit výrobní plochu a posléze i zvětšit administrativní zázemí. Společnost se v roce 2001 začala řídit normou kvality ISO 9001:2001. V roce 2005 ve společnosti pracovalo 96 zaměstnanců a obrát činil 200 mil. Kč (Historie společnosti, © 2012-2018).

Z hlediska výrobní technologie jsou považovány za přelomové události v pořízení první průmyslové komorové pece s vláknitou vyzdívkou (1997), postavení první prototypové namáčecí linky (1999) a pořízení průběžné válečkové pece (2007). Od té doby byla technologie mnohokrát měněna, pořizovali se modernější a sofistikovanější stroje a zařízení (Historie společnosti, © 2012-2018).

Roku 2007 se velká část pěnokeramických filtrů přesunula do nově vybudovaného závodu. V tomto roce bylo zaměstnáno nejvíce osob a to přesně 250. Obrát činil 14 mil. EUR. V roce 2009 se výrobní sortiment rozšířil o výrobu keramických jader pro technologii přesného lití (Historie společnosti, © 2012-2018).



Graf 1: Hierarchické rozdělení společnosti, (Vlastní zpracování dle LÁNÍK, 2019)

## 2.2 Finanční analýza podniku

Pro zdařilé provedení investičního projektu společnosti LANIK, je nutné zvolit správné financování a znát dobře její finanční situaci. Toto zhodnocení provedu pomocí finanční analýzy, kde použiji informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2014 až 2017.

Na začátku finanční analýzy provedu horizontální a vertikální analýzy. Dále zhodnotím rozdílové ukazatele, ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability. Výsledky každé části analýzy budou okomentovány a zhodnoceny.

## 2.2.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy můžeme kvantifikovat změny položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase. Změny v horizontální analýze zjišťujeme absolutní a relativní, viz tabulka 3 a 4.

Tab. 3: Horizontální analýza aktiv a pasiv v letech 2014 až 2017,  
(Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

údaje jsou v tis. Kč nebo %	Absolutní změna			Relativní změna		
	14/15	15/16	16/17	14/15	15/16	16/17
Aktiva celkem	96 117	-9 008	38 439	21,22	-1,64	7,12
Dlouhodobý majetek	86 058	-8 457	-28 109	36,53	-2,63	-8,97
DNM	23 826	-4 556	-4 851	3971 x	-19,12	-25,17
DHM	1 584	-3 887	-10 855	0,67	-1,64	-4,65
DFM	60 648	-14	-12 403	0,00	-0,02	-20,46
Oběžná aktiva	10 448	-7 455	67 227	4,38	-3,29	30,67
Zásoby	5 138	-13 686	-6 510	10,82	-26,00	-16,71
Dlouhodobé pohledávky	-1 515	0	0	-100,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	-13 348	-7 899	9 434	-11,73	-7,87	10,20
Krátkodobý finanční majetek	20 173	14 130	64 303	37,75	19,20	73,29
Ostatní aktiva	-389	6 904	-679	-32,94	872 x	-8,82
Pasiva celkem	96 117	-9 008	38 439	21,22	-1,64	7,12
Vlastní kapitál	74 129	22 247	37 054	18,89	4,77	7,58
Základní kapitál	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	33 386	-14	-12 403	0,00	-0,04	-37,17
Rezervní fondy	0	0	0	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	79 341	39 052	23 952	147 x	29,27	13,89
VH běžného účetního období	-38 598	-16 791	25 505	-46,88	-38,39	94,63
Cizí zdroje	21 988	-31 255	-1 603	36,34	-37,89	-3,13
Rezervy	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	712	2 467	-937	0,00	347 x	-29,48
Krátkodobé závazky	7 389	-28 743	3 450	13,53	-46,37	10,38
Bankovní úvěry a výpomoci	13 887	-4 979	-4 116	235 x	-25,16	-27,79
Ostatní pasiva	0	0	2 988	0,00	0,00	0,00

Nyní je zapotřebí popsat položky horizontální analýzy a zjistit příčiny změny. Při pohledu na meziroční změny celkových aktiv a pasiv je důležité konstatovat, že mají rostoucí trend. Jen mezi roky 2015 a 2016 klesla výše aktiv o 1,64 %. Důvodem bylo velké snížení zásob a neinvestiční činností zejména dlouhodobého nehmotného

a hmotného majetku. Snížení hodnot dlouhodobého majetku bylo zapříčiněno odepisováním majetku.

Společnosti se řadí mezi kapitálově silné společnosti, jelikož nad oběžnými aktivy převažují stálá aktiva, jen v roce 2017 se tyto hodnoty téměř rovnají. Je to samozřejmé, protože LANIK je především výrobní společnost a má ve vlastnictví dlouhodobý majetek. Nyní je plánované vybudování nové výrobní haly, čímž se hodnota dlouhodobého majetku opět zvýší.

Společnost eviduje meziroční nárůst oběžných aktiv, jen v roce 2016 se oběžná aktiva snížila o 3,29 %, avšak v roce 2017 byl nárůst více než 30%. Propad oběžných aktiv byl zapříčiněn snížením hodnoty zásob. Krátkodobé pohledávky od roku 2015 postupně klesaly, ale v posledním sledovaném roce je evidován nárůst. Nárůst oběžných aktiv v roce 2017 je skryt v krátkodobém finančním majetku, který měl meziroční nárůst až o 70 %.

Vývoj celkových pasiv je stejný jako u celkových aktiv. Snížení pasiv v roce 2016 najdeme převážně v cizích zdrojích. Snížení bylo téměř o 38 % a hlavní příčinou bylo snížení krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a výpomocí. Základní kapitál zůstává neměnný. Firma nevyužívá žádné rezervy. Vlastní kapitál se meziročně zvyšuje, navíc však vzrostl v roce 2015 díky vydařenému roku 2014, kdy tržby za prodej vlastních výrobků byly větší téměř o 100 milionů Kč, než v roce 2015.

Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014 až 2017,  
(Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

údaje jsou v tis. Kč nebo %	Absolutní změna			Relativní změna		
	14/15	15/16	16/17	14/15	15/16	16/17
Tržby za prodej zboží	1369	-16333	-1117	3,25	-37,55	-4,11
Obchodní marže	1 502	2 508	-1 061	55,60	164,02	-26,28
Tržby za prodej vl. výrobků	-89 427	-12 942	68 645	-18,45	-3,27	17,95
Výkonová spotřeba	-21 408	-47 057	30 129	-8,94	-18,09	14,14
Přidaná hodnota	-58 494	36 623	37 455	-23,74	26,75	21,59
Osobní náklady	-8 893	-122	10 437	-7,31	-0,11	9,27
Provozní VH	-55 469	-8 913	37 900	-54,99	-19,63	103,85
Finanční VH	11 215	-12 739	-8 889		-104,34	-16,77
VH za běžnou činnost	-38 605	-16 784	25 505	-46,88	-38,38	94,63
VH po zdanění	-44 248	-16 791	25 505	-43,44	-38,39	94,63
VH před zdaněním	-44 248	-21 652	29 011	-43,44	-37,58	80,67

Největší hodnotu nalezneme u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Jelikož společnost vyrábí především vlastní produkty, lze předpokládat, že tato částka bude nejvyšší. Tržby za prodej zboží jsou nepatrné a jejich hodnoty meziročně klesají. Tržby za vlastní výrobky a služby v letech 2015 a 2016 měly meziroční propad, avšak v roce 2017 vzrostly o téměř 18 % a dostaly se přes hranici 451 milionů korun. Na celkových nákladech se nejvýrazněji podílí výkonová spotřeba, což charakterizuje výrobní podnik. I výkonová spotřeba měla meziroční propad v letech 2015 a 2016, což souvisí s poklesem tržeb za vlastní výrobky a služby. V roce 2017 však i výkonová spotřeba zaznamenala růst.

Přidaná hodnota a osobní náklady mají stejný vývoj jako přidaná hodnota a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Je jasné, že tyto faktory spolu úzce souvisí. Z výkazu zisku a ztráty zjistíme, že LANIK v roce 2016 inkasoval největší tržby z prodeje dlouhodobého majetku ve vybraných letech. Výsledek hospodaření po zdanění je v prvních dvou zkoumaných letech klesající. Důvodem je velice vydařený rok 2014, kdy hospodářský výsledek po zdanění činil 82 mil. Kč. Rok 2017 přines velké zlepšení oproti roku 2016 a to o 94 %.

### 2.2.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze posuzujeme formou procentních podílů strukturu aktiv a pasiv v rozvaze a strukturu tržeb ve výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza v této práci je provedena v letech 2014 až 2017, viz tabulka 5 a 6.

Tab. 5: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2014 až 2017,  
(Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
<b>Aktiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	52,01	58,58	57,99	49,28
DNM	0,00	4,34	3,57	2,49
DHM	52,01	43,19	43,19	38,45
DFM	0,00	11,05	11,23	8,34
Oběžná aktiva	47,73	41,28	40,59	49,51
Zásoby	10,49	9,59	7,21	5,61
Dlouhodobé pohledávky	0,33	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	25,11	18,29	17,13	17,62
Krátkodobý finanční majetek	11,80	13,40	16,25	26,28
Ostatní aktiva	0,26	0,14	1,42	1,21
<b>Pasiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	84,64	84,98	90,51	90,90
Základní kapitál	56,52	46,63	47,41	44,26
Kapitálové fondy	0,00	6,08	6,18	3,62
Rezervní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	11,94	24,30	31,93	33,95
VH běžného účetního období	18,18	7,97	4,99	9,07
Cizí zdroje	18,18	15,02	9,49	8,58
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,00	0,13	0,59	0,39
Krátkodobé závazky	12,05	11,29	6,16	6,34
Bankovní úvěry a výpomoci	1,30	3,60	2,74	1,85
Ostatní pasiva	0	0	0	0,52

Z vertikální analýzy je patrné, že z celkových aktiv více než 50 % tvoří stálá aktiva. Jen v roce 2017 se dlouhodobý majetek a oběžná aktiva téměř rovnají. Dlouhodobý majetek je tvořen nejvíce dlouhodobým hmotným majetkem. Oběžná aktiva mají více než 40% podíl na celkových aktivech. Oběžná aktiva mají zastoupení nejvíce v podobě krátkodobých pohledávek. Změna přichází v roce 2016, kdy největší zastoupení

oběžných aktiv tvoří krátkodobý finanční majetek. Ostatní aktiva tvoří nepatrnou část z celkových aktiv.

Celková pasiva mají největší zastoupení v podobě vlastního kapitálu, to ve výši přes 86 %. Vlastní kapitál tvoří nejvíce základní kapitál. Výsledek hospodaření z minulých let má ve zkoumaných letech rostoucí trend, a tím zvyšuje svůj podíl na celkových aktivech. Nejvýznamnější položkou v cizích zdrojích jsou krátkodobé závazky, které však v průběhu let mají klesající tendenci. Společnost nevytváří žádné rezervy, dlouhodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci mají nepatrné hodnoty. Ostatní pasiva tvoří zanedbatelnou část z celkových pasiv.

Tab. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014 až 2017,  
(Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %			
	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Tržby za prodej zboží	7,00	9,91	6,63	5,46
Obchodní marže	0,01	0,37	0,99	0,62
Tržby za prodej vl. výrobků	92,00	90,09	93,37	94,54
Výkonová spotřeba	45,45	59,26	52,00	50,96
Přidaná hodnota	46,76	31,18	42,35	44,21
Osobní náklady	23,08	25,78	27,48	25,78
Provozní VH	19,14	10,35	8,91	15,59
Finanční VH	0,19	2,78	-0,13	-1,97
VH za běžnou činnost	15,63	9,97	6,58	10,99
VH po zdanění	15,63	9,97	6,58	10,99
VH před zdaněním	19,33	13,13	8,78	13,62

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zkoumá podíl jednotlivých položek na celkových tržbách. Při pohledu na strukturu tržeb je jasné, že se jedná převážně o výrobní firmu. Největší zastoupení na celkových tržbách tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Rok 2014 ze zkoumaných let je pro společnost nejlepší, kdy její výsledek hospodaření tvořil 15,63 % z celkových tržeb. Nejvyšší výkonová spotřeba byla zaznamenána v roce 2015. Osobní náklady se drží kolem 25 %. Přidaná hodnota tvoří na tržbách 40 % jen v roce 2015 je její podíl na celkových tržbách 31%.

### 2.2.3 Rozdílové ukazatele

Jedná se o rozdíly mezi souhrnem položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv, které se využívají v managementu oběžných aktiv, viz tabulka 7.

Tab. 7: Rozdílové ukazatele v letech 2014 až 2017, (Vlastní zpracování dle Sbírk listin, © 2012-2015)

údaje jsou v tis. Kč.	2014	2015	2016	2017
ČPK - manažerský přístup	161 613	164 672	185 960	249 737
ČPK - investorský přístup	162 794	160 484	189 541	249 822
Čisté pohotové prostředky	-1 165	11 619	54 492	115 345
Čistý peněžní majetek	114 112	112 033	147 007	217 294

**Čistý pracovní kapitál** je nejpoužívanější rozdílový ukazatel. Pomocí **manažerského přístupu** vypočítáme volné peněžní prostředky, odečtením cizího krátkodobého kapitálu od oběžných aktiv, které zůstanou společnosti po úhradě krátkodobých závazků (Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital), © 2011-2016). Výsledky podniku se nepohybují v záporných číslech. Společnost má tedy dostatek peněžních prostředků po úhradě krátkodobých závazků.

Výsledky **investorského přístupu** nám ukazují, jakou část dlouhodobého kapitálu může společnost použít k úhradě oběžných aktiv. Hodnoty společnosti LANIK jsou opět kladné, což je správné. Je ovšem na zvážení, zda volné peněžní prostředky není vhodnější investovat, proto preferujeme kladné, ale nižší hodnoty.

V případě, že **čisté peněžní prostředky** jsou v záporných číslech, znamená to, že nemáme dostatek peněz v hotovosti nebo na bankovních účtech, abychom byli schopni zaplatit krátkodobé závazky. Naše společnost se do záporných čísel dostává jen v roce 2014. V dalších letech má dostatek pohotových finančních prostředků na úhradu krátkodobých závazků.

Výpočtem **čistého peněžního majetku** zjistíme volné peněžní prostředky, které by měli společnosti zůstat po odečtení závazků hrazených ze zdrojů bez zásob. Námi analyzovaná společnost se nedostává do záporných čísel. Díky tomu můžeme konstatovat, že zbytečně nedrží své peněžní prostředky v zásobách.



## 2.2.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, kterými může zaplatit své závazky. Ukazatele likvidity nám ukazují, zda je společnost schopna uhradit své závazky a také nám ukazují množství volných peněz, které firma může použít ke splacení svých závazků, viz tabulka 8.

Tab. 8: Ukazatele likvidity v letech 2014 až 2017, (Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

	2014	2015	2016	2017
Okamžitá likvidita	0,97	1,19	2,64	4,14
Pohotová likvidita	3,09	2,81	5,42	6,92
Běžná likvidita	3,96	3,66	6,59	7,81

**Okamžitá likvidita** značí schopnost dostat svých závazků z toho co má okamžitě k dispozici. Ideální hodnoty se pohybují mezi 02 až 05 (Konečný, 2004, s. 52). Likvidita společnosti LANIK je tedy nad doporučenými hodnotami ve všech zkoumaných letech. Můžeme tedy konstatovat, že okamžitá likvidita společnosti je velmi dobrá.

**Pohotová likvidita** ukazuje, zda je schopna společnost hradit své závazky bez prodeje zásob. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 1 – 1,5, což naše společnost splňuje (Konečný, 2004, s. 53). V roce 2017 byla schopna své závazky uhradit téměř 7 krát.

Ideální hodnoty pro **běžnou likviditu** jsou 2 – 3 (Konečný, 2004, s. 53). V případě výsledku menšího jedné není společnost schopna krátkodobé závazky pokrýt z oběžných aktiv. V této situaci je společnost nucena hradit z dlouhodobých zdrojů nebo z prodeje dlouhodobého majetku. Běžná likvidita naší společnosti je na velmi dobré úrovni. V letech 2016 a 2017 má LANIK příliš vysokou likviditu, tím snižuje výnosnost společnosti a své finanční prostředky neefektivně váže v oběžných aktivech. Jelikož má firma tolik volných peněžních prostředků, doporučil bych jejich zainvestování třeba již do zmíněné nové výrobní haly.

## 2.2.5 Ukazatele zadluženosti

Tento typ ukazatele, udává vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami jak je patrné z tabulky 9. Je nutné si uvědomit, že zadluženost není pouze

negativní charakteristikou. Její růst může přispět k růstu rentability. Zvyšuje však riziko finanční nestability.

Tab. 9: Ukazatele zadluženosti v letech 2014 až 2017, (Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015)

	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost (%)	13,36	15,02	9,48	8,58
Koeficient samofinancování (%)	86,64	84,98	90,52	91,42
Doba splácení dluhu (roky)	0,77	0,97	1,18	0,67
Úrokové krytí (krát)	482,63	472,93	209,74	572,27

**Celková zadluženost** společnosti je velmi nízká. Největší byla v roce 2015 a to ve výši 15 %. Neexistuje přesná ideální hodnota celkové zadluženosti. Vlastníci se snaží vytvořit co největší finanční páku, aby znásobili své zisky. Věřitelé zase preferují nízkou zadluženost. I přesto, že není doporučena žádná maximální výše zadlužení, společnosti by neměly překročit hodnotu 50 %. Pokud je hodnota vyšší, věřitelé často váhají s poskytnutím úvěru a žádají větší úrok.

I pro **koeficient samofinancování** není určena žádná doporučená hranice. Samofinancování podniku udává přehled, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Jak je z tabulky patrné, námi analyzovaná společnost své potřeby zvládne ufinancovat až z 90 %.

**Doba splácení dluhů** udává, po kolika letech by byla společnost schopna při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Doporučená doba se liší pro oborovou činnost, z praxe se však udává hodnota deseti let. V našem případě by si společnost s dluhy poradila nejvýše do patnácti měsíců.

**Úrokové krytí** definuje kolikrát zisk převyšuje placené úroky. V případě že by výsledné hodnoty byly rovny jedné, společnost by potřebovala na zaplacení úroků celý zisk. Bankovní standard je hodnota ve výši 3, a u dobře fungujících podniků se ideální hodnoty pohybují mezi 6 až 8 (Konečný, 2004, s. 57). Zisky naší společnosti převyšují placené úroky až 500 krát.

## 2.2.6 Ukazatele aktivity

Měří efektivnost společnosti v oblasti hospodaření s aktivy. Pokud má společnost příliš mnoho aktiv, vznikají vysoké náklady a nízký zisk. V opačném případě společnost přichází o možné příležitosti. Ukazatele aktivity jsou zpracované v tabulce 10.

Tab. 10 Ukazatele aktivity v letech 2014 až 2017, (Vlastní zpracování dle Sbírk listin, © 2012-2015)

	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv (krát)	1,16	0,8	0,76	0,83
Obrat stálých aktiv (krát)	2,24	1,37	1,31	1,67
Obrat zásob (krát)	11,09	8,34	10,52	14,71
Doba obratu zásob (dny)	32,45	43,18	34,23	24,48
Doba obratu pohledávek (dny)	77,22	81,25	73,54	71,44
Doba obratu závazků (dny)	20,37	17,7	16,85	14,71

**Obrat celkových aktiv** udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval, v našem případě jedno účetní období. Doporučená hodnota je mezi 1,6 až 3 (Konečný, 2004, s. 62). V našem případě je společnost pod spodní hranici, a v takovém případě by bylo dobré zvážit snížení množství celkových aktiv.

**Obrat stálých aktiv** by měl být větší jak obrat celkových aktiv. To naše společnost splňuje. Nicméně by mohlo vedení zapracovat na efektivnějším využití výrobní kapacity, a tím zvýšit proměnu dlouhodobého majetku v tržby.

**Obrat zásob** vyjadřuje, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Nízký obrat zásob svědčí o jejich nízké likviditě. Společnost LANIK má velice likvidní zásoby a nevytváří velké množství zásob. Díky dobré zásobovací činnosti měla v roce 2017 hodnotu obratu zásob 14,71 krát.

**Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo prodeje. Ideální hodnota je ta nejnižší. Nejdéle naší společnosti tento proces trval v roce 2015 a to 44 dní. Nejrychlejší obrat zásob byl zaznamenán v roce 2017. Doba obratu závisí na velikosti jednotlivých zásobovacích cyklech a následné spotřebě.

**Doba obratu pohledávek** je vyjádřena dobou, která uplyne od prodeje do obdržení platby od zákazníků. Naše analyzovaná společnost ve všech uvedených letech inkasovala pohledávky během třetího měsíce od jejich vystavení.

**Doba obratu závazků** vyjadřuje dobu od vzniku závazku až po jeho úhradu. Počítáme s krátkodobými závazky v čitateli a v jmenovateli dosazujeme průměrné denní tržby (Ukazatelé aktivity, 2011). Tato doba by měla být kratší než doba obratu pohledávek. Meziročně společnost zkracuje dobu úhrady svých závazků. V roce 2017 své závazky hradila do 15 dnů. Společnost je tedy velmi solventní vůči svým věřitelům.

## 2.2.7 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele poměřují zisk, který společnost získala svojí činností s výší zdrojů podniku, který byl užít k jeho dosažení, viz tabulka 11.

Tab. 11 Ukazatele rentability v letech 2014 až 2017,

(Vlastní zpracování dle Sbírka listin, © 2012-2015 a Analytické materiály, 2019)

údaje jsou v %	2014	2015	2016	2017
ROI	22,27	8,26	6,76	12,86
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE</i>	9,91	9,88	10,64	9,51
ROA	18,18	7,97	4,99	9,07
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE</i>	7,52	8,18	8,69	7,88
ROE	20,98	9,37	5,51	9,97
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE</i>	7,52	15,3	16,38	14,99
ROS	15,63	9,97	6,58	10,99
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE</i>	5,53	5,9	6,35	5,76

**Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)** umožňuje zhodnotit výnosnost celkového vloženého kapitálu, nezávisle na zdroji financování. Ideální hodnoty se pohybují mezi 12 a 15 procenty (Konečný, 2004, s. 66). Pokud jsou hodnoty vyšší, společnost efektivně investuje. V našem případě si firma dobře vedla v roce 2014. V dalších letech společnost nebyla tolik zisková a ROI se dostalo pod doporučené hodnoty. Od roku 2017 však hodnoty zase začaly růst což je velmi pozitivní. Ve srovnání s odvětvovým průměrem si náš podnik vedl dobře v letech 2014 a 2017.

**Rentabilita celkových aktiv (ROA)** poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu, z jakých zdrojů jsou financována. Podnik v prvním zkoumaném

roce využíval svůj majetek velice efektivně. Více jak dvojnásobně tato hodnota převýšila odvětvový průměr. V následujícím roce byl evidován propad a to až pod oborový průměr. Z tabulky můžeme vyčíst, že v roce 2016 bylo ROA nejnižší. Rok 2017 přináší zvýšení hodnot a to až nad odvětvový průměr.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Hodnoty v tabulce udávají, kolik podnikatel získá procent zisku z každé vložené koruny do podnikání. Tyto hodnoty mají velký význam pro majitele společnosti, aby mohl zhodnotit ziskovost vlastního kapitálu. Rok 2014 byl pro majitele společnosti LANIK velmi pozitivní. Ukazatel ROE byl vysoce nad oborovým průměrem. V následujících letech byl opět propad. Nejvyšší v roce 2016, kdy se hodnoty propadly na 5,51 %.

**Rentabilita tržeb (ROS)** vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitá pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Ukazatel měří vztah mezi ziskem a tržbami. Nejlepších hodnot podnik dosahoval v roce 2014. Z výše uvedené tabulky je patrné, že ve všech sledovaných letech firma dosahuje vyšších hodnot než je oborový průměr. I přesto, že po roce 2014 nastal propad, hodnoty v roce 2017 jsou opět rostoucí.

## **2.3 Shrnutí výsledků – silné a slabé stránky finančního hospodaření**

Nyní zhodnotím výsledky finanční analýzy společnosti LANIK, s. r. o. a zdůrazním slabé a silné stránky finančního hospodaření této společnosti.

Podnik si vedl velmi dobře v celé řadě oblastí finančního hospodaření, jak dokládají výsledky finanční analýzy. Výsledky u rozdílových ukazatelů byly kladné, jen v roce 2014 podnik společnost nedosahovala dostatek pohotových prostředků na úhradu krátkodobých závazků. Ukazatele likvidity a zadluženosti obstály velice dobře v porovnání s doporučenými hodnotami. Kladně můžeme hodnotit také ukazatele aktivity, jediné hodnota obratu celkových aktiv je pod doporučenou hodnotou. V roce 2014 ukazatele rentability dosahovaly nadprůměrných výsledků. Následující roky byly méně úspěšné v porovnání např. s oborovým průměrem. Nárůst přišel až v roce 2017. Tyto výkyvy jsou zapříčiněny sezonním nákupem od velkého odběratele.

Majetková struktura společnosti má kromě roku 2016 rostoucí trend. Nejvyšší nárůst dlouhodobého hmotného majetku nastal v roce 2015, kdy podnik investoval do modernizace a nákupu nových technologií. Takový nárůst lze hodnotit pozitivně. Společnost má rostoucí krátkodobý finanční majetek, kdy největší nárůst byl v roce 2017. Krátkodobý finanční majetek v podobě peněžních prostředků má uložené především na bankovních účtech a tím si podnik zajišťuje vysokou likviditu. Tyto zdroje by však společnost mohla využít dalšímu rozvoji podniku.

Kapitálová struktura podniku je ovlivněna především vlastním kapitálem, který je z poloviny tvořen základním kapitálem a cizími zdroji. Růst vlastního kapitálu je zapříčiněn především hospodářským výsledkem a nerozděleným ziskem minulých let. I v tomto případě musíme zmínit nadprůměrný rok 2014, kdy odběratel naskladňoval sezónní nákup a dělal si roční zásoby z důvodu stěhování podniku. Další sezónní nákup byl v roce 2017. Cizí zdroje jsou značně nižší než vlastní kapitál a lze tedy konstatovat, že podnik je z větší části financován vlastními zdroji.

Z horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je nutné zdůraznit propad tržeb vlastních výrobků v roce 2015 téměř o 90 mil. Kč a následný nárůst v roce 2017 téměř o 70 mil. Kč. V roce 2014 LANIK vyráběl sezónní výrobky pro odběratele, který navíc stěhoval svoji výrobu a sklady a proto rozhodl, tvořit roční zásobu. V roce 2017 nastala další sezónní dodávka výrobků.

Po celkovém zhodnocení finanční analýzy společnosti LANIK, s. r. o. lze konstatovat, že se jedná o finančně stabilní a rozvíjející se podnik, kterému v současné době nehrozí existenční problémy.

### **3 VLASTNÍ NÁVRHY A ŘEŠENÍ**

Poslední část bakalářské práce obsahuje seznámení s investičním projektem, jeho charakteristiku, bližší informace a způsob financování. Dále jsem odhadnul výši budoucích výnosů (Cash Flow) a stanovil podnikovou diskontní míru. Pro zjištění zhodnocení efektivnosti investičního projektu jsem zvolil výpočet čisté současné hodnoty. Jako další ukazatele efektivnosti investice jsem provedl výpočet doby návratnosti a vnitřní výnosové procento.

#### **3.1 Charakteristika a popis investičního záměru**

Projekt v podobě výstavby nové výrobní haly společnosti LANIK, s.r.o. vznik díky rozhodnutí jednatele společnosti a to Ing. Igorem Láníkem mladším a jeho bratrem Ing. Borisem Láníkem. Důvod realizace tohoto podnikatelského záměru je rozšíření stávající výroby a vytvoření nových prostor pro nové výrobní technologie. V současné době probíhá výroba ve dvou halách, které jsou kapacitně téměř vytíženy.

Pro realizaci představeného projektu je nutné zakoupit pozemek, provedení terénních úprav pozemku výstavba samotné haly a vybavení haly včetně pracovního kapitálu a pracovníků.

Zakoupený pozemek se nachází v průmyslové zóně v Boskovicích na ulici Průmyslová, kde už společnost vlastní dvě výrobní haly. Na zakoupeném pozemku společnost plánuje vystavět celkem čtyři výrobní haly. Nyní však jednatele plánují výstavbu jedné haly. Před začátkem výstavby je nutné provést terénní úpravy, aby bylo možné na pozemek do budoucna umístit čtyři haly včetně požadované infrastruktury.

Veškeré nutné podklady, jako je projekt a stavební povolení pro výstavbu haly má firma vyřízené a připravené. Termín dokončení stavby první haly je konec roku 2019, včetně vybavení haly novými technologiemi a stěhováním starých technologií.

#### **3.2 Realizace projektu**

Na realizaci projektu společnost nechala vypracovat projektovou dokumentaci, která slouží nejen k samotné výstavbě, ale také pro získání stavebního povolení. Pro vytvoření

projektové dokumentace byl pozemek zaměřen a v elektronické podobě vytvořeno grafické znázornění projektu. V současné době stavební úřad Boskovice vydal povolení k realizaci výše uvedeného projektu. Stavební povolení je stěžejní dokument pro začátek výstavby haly (LÁNÍK, 2019).

Z hlediska ekologického není v současné době známo, že by se výstavba plánovala v místě ochranného a bezpečnostního pásma. Do budoucna lze předpokládat, že tomu nebude jinak, neboť místo výstavby je v průmyslové zóně Boskovic, která složí právě k těmto účelům (LÁNÍK, 2019).

Z pohledu bezpečnosti už samotný projekt je vytvořený tak, aby splňoval veškeré bezpečnostní normy. Výstavbu bude provádět certifikovaná firma, která zajistí přesné dodržení předem stanoveného projektu včetně všech ochranných náležitostí. Výrobní vybavení také splňuje veškeré bezpečnostní i ekologické předpisy. Samotná výstavba nemá negativní vliv na životní prostředí (LÁNÍK, 2019).

### **3.3 Financování projektu**

V této fázi se podnikatelský subjekt musí rozhodnout, zda bude financovat projekt z vlastní (interních) zdrojů nebo pomocí cizích (externích) zdrojů. Vysvětlení tohoto rozdělení financování se nachází v teoretické části.

Z finanční analýzy, která se nachází v analytické části této bakalářské práce, můžeme vyčíst, že celková zadluženost této společnosti je velmi nízká. Lze bezpochyby konstatovat, že podnik nečelí problémům týkající se nedosažení úvěru na financování projektu. Financování z vlastních zdrojů však také není pro podnik nerealné, neboť disponuje dostatečnými peněžními prostředky.

Při osobním setkání s jednatelem společnosti Ing. Igorem Láníkem jsem se dozvěděl, že se podnik chystá financovat výstavbu haly pomocí vlastních zdrojů. I přesto, že jsou si vědomi aktuální výhodnosti úrokových sazeb, preferují samofinancování. V takovém případě se musí stanovit náklady na vlastní kapitál a vyjádřit v diskontní míře (LÁNÍK, 2019).



### 3.4 Diskontní míra

V případě samofinancování projektu je nutné zvolit požadované zhodnocení investice, které by mělo být vyšší, než jsou úrokové sazby. Diskontní míru společnost stanoví zjištěním nákladů na vlastní kapitál pomocí stavebnicové metody.

#### 3.4.1 Stavebnicová metoda

Stavebnicová metoda stanovuje náklady na vlastní kapitál jako součet výnosnosti bezrizikových cenných papírů (tj. dlouhodobých státních dluhopisů) a přírážky za riziko. První krok této metody je vymezení obchodních a finančních rizik, která jsem uvedl v kapitole 3.5. V druhém kroku stanovíme stupnici pro hodnocení rizika (Mařík, 2018, s. 274-276).

Tab. 12 Hodnocení stupně rizika (Vlastní zpracování dle Mařík, 2018, s. 276)

Situace	Stupeň rizika X
obor nezávislý na určitém průmyslu	1 - nízké riziko
obor závislý do 50 % na určitém průmyslu	2 - přiměřené riziko
obor z velké části závislý na určitém průmyslu	3 - zvýšené riziko
obor závislý z celé části na určitém průmyslu	4 - vysoké riziko

Třetí poslední krok je zaměřen na převod zjištěných rizik na velikost rizikové přírážky. V našem případě rozlišujeme čtyři stupně rizik. Stupeň rizika označíme jako veličinu X, která může nabývat těchto hodnot:

- 0 – pro nulové riziko,
- 1 – pro nízké riziko,
- 2 – pro přiměřené riziko,
- 3 – pro zvýšené riziko,
- 4 – pro vysoké riziko (Mařík, 2018, s. 276-277).

Při běžném podnikání může být riziko minimálně na úrovni 1. Stupeň 0 odpovídá investici do státních dluhopisů (Mařík, 2018, s. 277).

Kalkulaci rizikové přírážky i nákladů vlastního kapitálu se vyjadřuje jako násobek bezrizikové úrokové míry ( $r_f$ ):

- Náklad vlastního kapitálu:  $n_{VK} = r_f + RP$ ,
- Riziková přírážka:  $RP = r_f * (a^X - 1)$ ,  
 $Z = (a^X - 1)$ ,

Kde:  $Z$  = koeficient rizikové přírážky,

$n_{vk}$  = náklady vlastního kapitálu

$RP$  = riziková přírážka,

$a$  = konstanta,

$X$  = stupeň rizika (Mařík, 2018, s. 277).

- Vzorec pro výpočet konstanty  $a$  je následující:

$$a = \sqrt[x]{\frac{n_{VK \max}}{r_f}}$$

Kde:  $x$  = stupeň rizika

$n_{vk \max}$  = maximální náklady vlastního kapitálu,

$r_f$  = bezriziková úroková míra (Mařík, 2018, s. 278).

### **Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti LANIK, s. r. o.**

Dolní hranici nákladů vlastního kapitálu bude bezriziková výnosnost míry  $r_f$ , ve výši dlouhodobých státních dluhopisů 1,82 % (Výnosy státních dluhopisů, 2019). Horní hranici zvolili jednatelé společnosti maximální náklady vlastního kapitálu ve výši 30 % (LÁNÍK, 2019).

$$a = \sqrt[4]{\frac{30}{1,82}} = 2,015$$

$$RP = 1,82 * (2,015^X - 1)$$

$$Z = (2,015^X - 1)$$

Tab. 13: Riziková přírážka jednotlivých stupňů rizika v % (Vlastní zpracování dle Mařík, 2018, s. 279)

X stupeň rizika	Z $a^X - 1$	RP $Z * r_f$	$N_{vk}$ $r_f + RP$
0	0	0	1,82
1	1,015	1,847	3,667
2	3,06	5,569	7,389
3	7,181	13,07	14,89
4	15,485	28,183	30

Z níže uvedených rizik, se rozhodla společnost ohodnotit projekt stupněm rizika 3. **Diskontní míru** pro vlastní kapitál tedy stanovila ve výši 15 % po zaokrouhlení sazby nákladovosti vlastního kapitálu 14,89 %.

### 3.5 Analýza rizik

Výstavba nové výrobní haly sebou nese určitá rizika. Do této kapitoly jsem zahrnul hlavní rizika, které by mohla ohrozit efektivní zhodnocení projektu, a tím pádem chod celé společnosti.

**Obchodní rizika** ve smyslu konkurence nejsou pro společnosti LANIK, s. r. o. nijak vysoce nebezpečné. Podnik využívá jedny z nejnovějších a nejmodernější technologií při výrobě a svoji výrobu za poslední desetiletí vysoce zautomatizoval. Co se týče dodavatelských a odběratelských vztahů podnik nemá žádné vážné problémy. Jelikož výrobky mnou analyzované společnosti mají využití především v slévárenském průmyslu, je z velké části závislá na ekonomickém vývoji tohoto oboru.

**Ekonomická rizika**, mezi která můžeme zahrnout neposkytnutí úvěru, nebo vysokou úrokovou míru lze vyloučit díky samofinancování projektu. Problém týkající se kolísání měnových kurzů může ovlivnit ziskovost, ale doposud tím společnosti nijak poznamenaná nebyla.

**Finanční rizika** jsou další faktory, která by mohla ohrozit chod společnosti. Mezi tyto faktory lze zařadit nabídku a poptávku. V současné době převyšuje poptávka po výrobcích společnosti LANIK, s. r. o. nad nabídkou. Díky této tržní situaci se také firma rozhodla navýšit svoje výrobní kapacity, které jsou nyní plně využity. Problém by nastal, kdyby se situace na trhu obrátila a nabídka společnosti by byla vyšší než poptávka.

### **3.6 Životnost investice**

Kvalifikovaný odhad životnosti investice prováděný jednatelem společnosti byl stanoven na dobu třiceti let. Tato doba se shoduje i s dobou odepisování. Délku využitelnosti strojů a zařízení se rozhodli zvolit podle odpisové skupiny 2 a to v délce 5 let. Důvodem je rychlá modernizace výrobních linek a zařízení (LÁNÍK, 2019).

### **3.7 Analýza budoucích nákladů a výnosů**

Analýza budoucích nákladů a výnosů představuje co nejpřesnější odhad počátečních nákladů na investici, odhad budoucích výnosů včetně stanovení cash flow v jednotlivých letech životnosti investice. Tyto odhady jsem zaznamenal do tabulky č. 14. Celé znění tabulky je uvedené v příloze č. 6. V následujících podkapitolách podrobněji popíši odhadnuté údaje.

#### **3.7.1 Budovy, stavby**

Jedná se o náklady, které zahrnují jednak výstavbu haly bez vybavení, ale i pozemek, terénní úpravy včetně zasítování a infrastruktury. Společnost na pozemku plánuje vystavět celkem čtyři výrobní haly. Za výrobní halu podnik zaplatí odhadem 60 mil. Kč. Zbýlé náklady v ceně 25 mil. Kč, jako je zakoupení pozemku terénní úpravy atd. je nutné rozdělit mezi čtyři plánované výstavby. Z tohoto důvodu jsem poměrem rozdělil náklady mimo náklady na samotnou výstavbu čtyřmi a položka budovy, stavby nese celkovou hodnotu 66 250 tis. Kč (LÁNÍK, 2019).

### **3.7.2 Stoje a zařízení**

Vybavení haly je odhadováno na 20 mil. Kč. V této ceně je zahrnuté stěhování starých technologií a zavedení nových, včetně celkového výrobního vybavení (LÁNÍK, 2019).

### **3.7.3 Přírůstek pracovního kapitálu**

Výpočet pracovního kapitálu je následující. K peněžním prostředkům se přičítají zásoby, pohledávky, časové rozlišení aktiv a odečítají se neúročené závazky a časové rozlišení pasiv. Vedení společnosti s dosavadními zkušenosti odhaduje přírůstek pracovního kapitálu ve výši 12 mil. Kč (Mařík, 2018, s. 157).

### **3.7.4 Tržby a náklady**

**Tržby** plynoucí z investiční výstavby podnik očekává v prvním roce ve výši 30 mil. Kč. V dalším roce očekávají navýšení tržeb o dalších 18 mil. Kč. Navýšení je způsobeno zapojením nových technologií do provozu až v druhém roce výroby (LÁNÍK, 2019).

**Náklady** prvního roku výroby jsou odvozeny od nynější nákladovosti starých technologií. V dalších letech jsou náklady navýšeny o výdaje související s provozem nových technologií (LÁNÍK, 2019).

### **3.7.5 Odpisy**

**Odpisy budov**, jak jsem již zmiňoval, budou odepisovány pod dobu 30 let v takové délce je stanovena i živost haly. Způsob odepisování je rovnoměrné (lineární). V prvním roce odpis činí 840 tis. Kč, v dalších letech 2 040 tis. Kč.

**Odpisy strojů a zařízení** se rozhodli jednatele odepisovat ve stejné délce, jak je určena pro daňové odpisy z důvodu rychlé modernizace výrobních linek a jiných výrobních zařízení. Doba odepisování je tedy stanovena na pět let. Způsob odepisování je rovnoměrný. V prvním roce je odpis ve výši 2 200 tis. Kč, v dalších letech 4 450 tis. Kč.

### 3.7.6 Zisk a cash flow

**Zisk** před zdaněním je stanoven rozdílem nákladů a odpisů od tržeb. Podle zákona č. 586/1992 Sb. o dani z příjmů je sazba pro daň z příjmu právnických osob 19 %. Zisk po zdanění získáme odečtením daně od zisku před zdaněním (Zákon č. 586/1992 Sb., ©2010-2019).

Jelikož **cash flow** je skutečný tok peněz, po zdanění je nutné přičíst odpisy, které nejsou skutečný úbytek peněžních prostředků.

Tab. 14 Analýza budoucí cash flow (Vlastní zpracování dle Sedláček, 2001, s. 141)

Položka rozpočtu, údaje jsou v tis. Kč	Náklady	Výnosy				
		2020	2021	2022	2023	2024
Budovy, stavby	66 250					
Stroje a zařízení	20 000					
Přírůstek prac. kapitálu	12 000					
Tržby		30 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Náklady		19 552	29 658	29 658	29 658	29 658
Odpisy budov		840	2 040	2 040	2 040	2 040
Odpisy strojů a zařízení		2 200	4 450	4 450	4 450	4 450
Zisk před zdaněním		7 408	11 852	11 852	11 852	11 852
Daň z příjmů (19 %)		1 408	2 252	2 252	2 252	2 252
Zisk po zdanění		6 000	9 600	9 600	9 600	9 600
Odpisy celkem		3 040	6 490	6 490	6 490	6 490
Čistý cash flow	-98 250	9 040	16 090	16 090	16 090	16 090
Současná hodnota CF (i=0,15)		7 860,87	12 166,35	10 579,44	9 199,51	7 999,57

### 3.8 Čistá současná hodnota investice

Výhodnost investičního záměru společnosti jsem vyhodnotil pomocí čisté současné hodnoty. Výhodou této metody je zohlednění faktoru času. Součet diskontovaných peněžních toků je 100 569,32 tis. Kč. Kapitálové výdaje činí 98 250 tis. Kč. Pro výpočet použiji vzorec z teoretické části.

$$ČSH = 100\,569,32 - 98\,250 = 2319,32 \text{ tis. Kč}$$

Kladný výsledek je pro podnik pozitivní. V takovém případě nejen, že investice uhradí kapitálové výdaje, ale přinese podniku výnos, v hodnotě 2 319 320 Kč. Projekt je pro podnik ekonomicky efektivní.

### 3.9 Doba návratnosti investice

Popis metody se nachází v teoretické části práce. Každoroční příjmy z investice nejsou stejné. Doba návratnosti zjistíme načítáním ročních cash flow tak dlouho, než se rovnají nákladům na investici. Splacení kapitálových výdajů dojde po 7 letech využívání investice.

Tab. 15: Doba návratnosti investice (Vlastní zpracování dle Sedláček, 2001, s. 145)

Rok	CF	Kumulované CF
0	-98 250	-98 250
1	9 040	-89 210
2	16 090	-73 120
3	16 090	-57 030
4	16 090	-40 940
5	16 090	-24 850
6	15 245	-9 605
7	15 245	5 640

### 3.10 Vnitřní výnosové procento investice

Metoda vnitřního výnosového procenta zjišťuje hodnotu úrokové míry, při které je čistá současná hodnota nulová. Při 15% úrokové míře vychází ČSH + 2 319,32 tis. Kč. Při 16% úrokové míře vychází ČSH – 7 389,03 tis. Kč. Tyto hodnoty jsem dosadil do vzorce uvedeného v teoretické části.

$$VVP = 15 + \frac{2\,319,32}{2\,319,32 + 7\,389,03} * (16 - 15) = 15,239 \%$$

Vnitřní výnosové procento je vyšší než požadovaná výnosnost ve výši 15 %. Hodnota VVP je pro podnik kladným impulzem pro realizaci projektu, neboť lze hovořit o výhodnosti investice.

## ZÁVĚR

Realizace investičního projektu v podobě výstavby nové výrobní haly není pro podnik každodenní činností. Jedná se o velmi závažné a zodpovědné rozhodnutí, která v sobě skýtá potenciál expanze a zároveň i nemalou dávku rizika. Strategické plány musejí společnosti zaručit udržení konkurenceschopnosti. Dobré určení výhodnosti investice závisí na vyhodnocení všech získaných informací týkající se investičního záměru a co nejpřesnějších odhadů budoucích nákladů a výnosů včetně stanovení možných rizik.

Hlavním cílem bakalářské práce bylo ekonomické zhodnocení efektivnosti investičního projektu společnosti LANIK, s. r. o. zabývající se výrobou převážně pěnokeramických filtrů pro slévárenský průmysl. Projekt se týká výstavby nové výrobní haly. Spolu s výstavbou souvisí i přesun starých a nákup nových technologií.

V první části bakalářské práce jsou uvedena teoretická východiska, vysvětlující základní pojmy v oblasti investičního rozhodování a postupy při hodnocení investic. Analytickou část je věnována finanční analýze společnosti, hodnotící stav podniku. Podnikatelský subjekt vykázal velmi dobré výsledky v celé řadě oblastí finančního hospodářství, na základě kterých je možné rozhodnout o vhodnosti realizace investice. Návrhová část přistupuje k samotnému hodnocení investice. Nejprve bylo nutné stanovit diskontní míru nákladů na vlastní kapitál. Pro výpočet byla zvolena stavebnicová metoda. Životnost investice byla stanovena vedením společnosti na 30 let. Užitím metod čisté současné hodnoty ( $\text{ČSH} = 2319,32 \text{ tis. Kč}$ ) a vnitřního výnosového procenta ( $\text{VVP} = 15,239 \%$ ) bylo zjištěno, že projekt je ekonomicky efektivní.

Po celkovém zhodnocení lze označit projekt za efektivní a lze jej společnosti doporučit. Ovšem musejí být předpokládané výsledky splněny a vedení musí pracovat s určitou opatrností. Investice společnosti přinese nejen ekonomický užitek, ale i užitek po stránce modernizace, rozšíření výroby a vytvoření dalších pracovních míst.



## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Analytické materiály, Copyright2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO [cit. 2019-03-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

CREEMERS, Stefan, 2018. Maximizing the expected net present value of a project with phase-type distributed activity durations: an efficient globally optimal solution procedure: an efficient globally optimal solution procedure. *European Journal of Operational Research* [online]. Elsevier, **267**(1), 16-22 [cit. 2019-04-28]. ISSN 0377-2217. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S07722171731038X>

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital), ©2011-2016. *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania.com [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cisty-pracovni-kapital>

DAMODARAN, Aswath, 2018. *Facing Up to Uncertainty: Using Probabilistic Approaches in Valuation: Using Probabilistic Approaches in Valuation* [online]. New York: New York University - Stern School of Business, 65 [cit. 2019-04-28]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3237778](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3237778)

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN isbn978-80-247-3293-0.

Historie společnosti, 2018. *LANIK FOAM CERAMICS* [online]. Boskovice: LANIK [cit. 2019-01-20]. Dostupné z: <http://www.lanik.eu/historie-spolecnosti/>

KISLINGEROVÁ, Eva, 2007. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7179-903-0

KONEČNÝ, Miloš, 2004. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská. ISBN isbn80-214-2564-4.

LÁNÍK, Igor, *Interview s jednatelem společnosti LANIK, s.r.o.*. Boskovice 18. 2. 2019.

MAREK, Petr, 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress. ISBN isbn978-80-86929-49-1.

MAŘÍK, Miloš, 2018. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress. ISBN isbn978-80-87865-38-5.

Odpisy a jejich význam při hodnocení efektivnosti investic v podmínkách České republiky, ©2018. *ČESKÝ FINANČNÍ A ÚČETNÍ ČASOPIS* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze [cit. 2018-11-23]. Dostupné z: <https://www.vse.cz/cfuc/77>

Proces přípravy a realizace projektů, ©1997-2018. *Business Info* [online]. Praha: Czech Trade, 23.5.2011 [cit. 2018-11-19]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/proces-pripravy-a-realizace-projektu-2860.html#!&chapter=1>

Profil společnosti, 2018. *LANIK FOAM CERAMICS* [online]. Boskovice: LANIK [cit. 2019-01-20]. Dostupné z: <http://www.lanik.eu/profil-spolecnosti/>

Sbírka listin, ©2012-2015. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2019-02-18]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=595014>

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press. Praxe manažera (Computer Press). ISBN isbn80-7226-562-8.

SYNEK, Miloslav a kol, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ A KOL., 2010. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

ŠOBA, Oldřich a Martin ŠIRŮČEK, 2017. *Finanční matematika v praxi*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Partners. ISBN isbn978-80-271-0250-1.

Ukazatelé aktivity, ©2011. *Finanční analýza* [online]. Ing. Daniel Jadvíščák [cit. 2019-02-24]. Dostupné z: <https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>

VALACH, Josef a kol., 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-71-2.

Výnosy státních dluhopisů, ©2000-2019. *KURZY CZ* [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o., AliaWeb, spol. s r.o. [cit. 2019-04-28]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/statistika-financnich-trhu/kapitalovy-trh/vynosy-statnich-dluhopisu/AEBA>

Výpis z obchodního rejstříku, ©2012-2015. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2019-01-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=595014&typ=PLATNY>

Zákon č. 586/1992 Sb., ©2010-2019. *Zákony pro lidi. cz* [online]. Zlín: AION CS [cit. 2019-04-28]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>

ZINECKER, Marek, 2008. *Základy financí podniku*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN isbn978-80-214-3704-3.

## **SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ**

CF	Cash Flow
VH	Výsledek hospodaření
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Etapy života projektu.....	14
Obr. 2: Investiční trojúhelník.....	18
Obr. 3: Vztah mezi výnosem a rizikem .....	20

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Výše hrubých investic v ČR (mld. Kč, běžné ceny).....	12
Tab. 2: Podíl čistých investic na hrubých investicích (mld. Kč, běžné ceny) .....	13
Tab. 3: Horizontální analýza aktiv a pasiv v letech 2014 až 2017.....	32
Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014 až 2017.....	34
Tab. 5: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2014 až 2017 .....	35
Tab. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014 až 2017.....	36
Tab. 7: Rozdílové ukazatele v letech 2014 až 2017 .....	37
Tab. 8: Ukazatele likvidity v letech 2014 až 2017 .....	38
Tab. 9: Ukazatele zadluženosti v letech 2014 až 2017 .....	39
Tab. 10 Ukazatele aktivity v letech 2014 až 2017.....	40
Tab. 11 Ukazatele rentability v letech 2014 až 2017.....	41
Tab. 12 Hodnocení stupně rizika .....	46
Tab. 13: Riziková přírážka jednotlivých stupňů rizika v % .....	48
Tab. 14 Analýza budoucí cash flow.....	51
Tab. 15: Doba návratnosti investice .....	52

## **SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1: Hierarchické rozdělení společnosti .....	31
--	----

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Aktiva společnosti 2014 – 2017 .....	i
Příloha 2: Pasiva společnosti 2014 – 2017 .....	ii
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti 2014 – 2017 .....	iii
Příloha 4: Výkaz Cash flow společnosti 2014 – 2017 .....	iv
Příloha 5: Seznam vzorců pro finanční analýzu .....	v
Příloha 6: Analýza budoucí cash flow úplná verze, první část .....	vi
Příloha 7: Analýza budoucí cash flow úplná verze, druhá část .....	vii



Příloha 1: Aktiva společnosti 2014 – 2017 (Sbírka listin, © 2012-2015)

	<b>AKTIVA</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
	<b>Aktiva celkem</b>	<b>453 000</b>	<b>549 117</b>	<b>540 109</b>	<b>578 548</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>235 605</b>	<b>321 663</b>	<b>313 206</b>	<b>285 097</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>6</b>	<b>23 832</b>	<b>19 276</b>	<b>14 425</b>
B.I.2	Ocenitelná práva	434	314	325	302
B.I.2.1.	Software	95	85	206	293
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	339	229	219	9
B.I.3.	Goodwill	-524	23 265	18 809	14 123
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	67	142	142	0
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	29	111	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý neh. majetek	29	111	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>235 599</b>	<b>237 183</b>	<b>233 296</b>	<b>222 441</b>
B.II.1.	Pozemky a stavby	156 215	150 494	168 343	172 551
B.II.1.1.	Pozemky	11 348	11 348	35 863	35 863
B.II.1.2.	Stavby	144 867	139 146	132 480	136 688
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	50 149	60 943	57 496	46 149
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24 207	25 746	7 457	3 741
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24 207	25 207	7 457	3 741
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>60 648</b>	<b>60 634</b>	<b>48 231</b>
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	60 648	60 634	48 231
<b>C.</b>	<b>oběžná aktiva</b>	<b>216 214</b>	<b>226 662</b>	<b>219 207</b>	<b>286 434</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>47 501</b>	<b>52 639</b>	<b>38 953</b>	<b>32 443</b>
C.I.1.	Materiál	20 196	16 889	18 325	16 351
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	2 554	2 924	2 007	2 284
C.I.3.	Výrobky a zboží	24 751	32 826	18 621	13 808
C.I.3.1.	Výrobky	20 059	28 365	14 052	10 721
C.I.3.2.	Zboží	4 692	4 461	4 569	3 087
<b>C.II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>113 762</b>	<b>100 414</b>	<b>92 515</b>	<b>101 949</b>
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	113 762	100 414	92 515	101 949
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	113 029	99 061	83 678	94 685
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	733	1 353	8 837	7 264
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	0	7 340	2 335
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	626	1 260	1 141	3 466
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	107	86	341	347
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	0	7	15	1 116
<b>C.IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>53 436</b>	<b>73 609</b>	<b>87 739</b>	<b>152 042</b>
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	100	299	58	41
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	53 336	73 310	87 681	152 001
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>1 181</b>	<b>792</b>	<b>7 696</b>	<b>7 017</b>
D.1.	Náklady příštích období	1 181	792	7 696	6 330
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	687

Příloha 2: Pasiva společnosti 2014 – 2017 (Sbírka listin, © 2012-2015)

	<b>PASIVA</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
	<b>Pasiva celkem</b>	<b>453 000</b>	<b>549 117</b>	<b>540 109</b>	<b>578 548</b>
<b>A.</b>	<b>Vlatní kapitál</b>	<b>392 497</b>	<b>466 626</b>	<b>488 873</b>	<b>525 927</b>
A.I.	Základní kapitál	256 073	256 073	256 073	256 073
A.I.1.	Základní kapitál	256 073	256 073	256 073	256 073
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	33 386	33 372	20 969
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	33 386	33 372	20 969
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	33 386	33 372	33 386
A.II.2.2.	Oceňování rozdílů z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	-14	-12 417
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	54 083	133 424	172 476	196 428
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	52 392	131 733	172 476	196 428
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	1 691	1 691	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	82 341	43 743	26 952	52 457
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>60 503</b>	<b>82 491</b>	<b>51 236</b>	<b>49 633</b>
C.I.	Závazky	60 503	82 491	51 236	49 633
C.I.	Dlouhodobé závazky	5 902	15 521	13 874	8 992
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	5 902	14 809	10 695	6 750
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	712	3 179	2 242
C.II.	Krátkodobé závazky	54 601	66 970	37 362	40 641
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	4 980	4 115	3 944
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	499	572	554	540
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	29 817	21 579	19 172	19 491
C.II.8.	Závazky ostatní	24 285	39 839	13 521	16 666
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	7 842	6 867	6 979	7 759
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 493	3 289	3 674	4 055
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	11 117	1 666	6	4 810
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	1 239	1 057	2 437	0
C.II.8.7.	Jiné závazky	594	26 960	425	42
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 988</b>
D.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	2 988

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti 2014 – 2017 (Sbírka listin, © 2012-2015)

	Výkaz zisku a ztráty	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	484 837	395 410	382 468	451 113
II.	Tržby za prodej zboží (1)	42 134	43 503	27 170	26 053
A.	Výkonová spotřeba	239 512	218 104	213 021	243 150
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží (2)	42 107	41 974	23 133	23 077
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	205 925	187 173	154 826	181 380
A.3.	Služby	33 587	30 931	35 062	38 693
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	1 057	9 080	16 534	3 194
D.	Osobní náklady	121 598	112 705	112 583	123 020
D.1.	Mzdové náklady	90 184	83 103	83 672	91 656
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a sotační náklady	29 602	31 414	28 911	31 364
D.2.1.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	28 070	29 659	27 553	29 844
D.2.2.	Ostatní náklady	1 532	1 755	1 358	1 520
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	21 649	28 959	30 113	33 362
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	19 817	24 439	30 847	31 106
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	19 817	24 439	30 847	31 106
E.2.	Úpravy hodnot zásob	495	1 204	-1 802	-117
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	1 337	3 316	1 068	2 373
III.	Ostatní provozní výnosy	1 041	1 388	3 270	2 043
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	151	488	1 926	366
III.3.	Jiné provozní výnosy	890	900	1 344	1 677
F.	Ostatní provozní náklady	3 484	2 231	4 162	2 088
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	156	385	915	144
F.3.	Daně a poplatky	337	766	301	313
F.5.	Jiné provozní náklady	2 991	1 080	2 946	1 631
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	100 870	45 408	36 495	74 395
IV.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku - podíly	0	15 094	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	8	11	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	209	96	174	130
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	209	96	174	130
VII.	Ostatní finanční výnosy	6 684	3 084	1 906	4 271
K.	Ostatní finanční náklady	5 489	5 884	2 262	13 560
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	994	12 209	-530	-9 419
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	101 864	57 617	35 965	64 976
L.	Daň z příjmů	19 523	13 874	9 013	12 519
L.1.	Daň z příjmů splatná	19 346	11 647	8 238	13 455
L.2.	Daň z příjmů odložená	177	2 227	775	-936
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	82 341	43 743	26 952	52 457
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	82 341	43 743	26 952	52 457
*	Čistý obrat za účetní období	-	458 490	414 814	483 480
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (+/-)	82 341	43 736	26 952	52 457
	Přidaná hodnota	246 409	136 861	173 484	210 939
	Obchodní marže (1-2)	27	1 529	4 037	2 976

Příloha 4: Výkaz Cash flow společnosti 2014 – 2017 (Sbírka listin, © 2012-2015)

	Výkaz Cash flow	2 014	2 015	2 016	2 017
P.	<b>Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na počátku úč. období</b>	10 383	53 436	73 609	87 739
	<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</b>				
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	101 864	57 616	35 965	64 976
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	21 863	8 125	27 571	20 867
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv - zničení, fyzický likvidace, poškození, dary	19 817	24 439	30 847	31 106
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	1 832	0	-734	2 256
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	5	-103	-1 011	-222
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku / s výjimkou invest. společ.)		-15 094	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky (mimo kapitalizovaných)	209	85	174	130
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace		-1 202	-1 705	-12 403
A.*	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mimořádnými položkami</b>	123 727	65 741	63 536	85 843
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-25 670	26 535	-4 377	-1 576
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z prov. činnosti, akt. účtu čas. rozlišení a doh. účtů aktivních	-10 753	24 284	6 411	-10 192
A.2.2.	Změna stavu krátk. závazků z prov. činnosti, pas. účtů čas. rozlišení a doh. účtů pas.	-8 480	7 389	-26 276	1 989
A.2.3.	Změna stavu zásob	-6 437	-5 138	15 488	6 627
A.2.4.	Změna stavu krátk. finančního majetku nespádajícího do pen. prostředků a ekvivalentů				
A.**	<b>Čistý peněžní tok provozní činnosti před zdaněním a mimoř. pol.</b>	98 057	92 276	59 159	84 267
A.3.	Výplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-209	-96	-174	-130
A.4.	Přijaté úroky	8	11	0	0
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně min. obd.	-19 346	-22 193	-15 497	-9 943
A.6.	Příjmy a výdaje tvořící mimoř. HV, vč. daně z příjmu z mim. činnosti			0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku		15 094	0	0
A.***	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	78 510	85 092	43 488	74 194
	<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>				
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-35 613	-109 680	-23 305	-3 141
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	156	488	1 926	366
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám		0	0	0
B.***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	-35 457	-109 192	-21 379	-2 775
	<b>Peněžní toky z finančních činností</b>				
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků spadajících do fin. činnosti	0	13 887	-4 979	-4 116
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	30 386	-3 000	-3 000
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu nebo rez. fondu	0	33 386	0	0
C.2.2.	Výplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům		0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů		0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky		0	0	0
C.2.5.	Přijaté platby na vrub fondů		0	0	0
C.2.6.	Výplacené dividendy nebo podíly na zisku vč. srážkové daně a vypořádání se společníky VOS a komplementáři u komanditní spol.		-3 000	-3 000	-3 000
C.***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	0	44 273	-7 979	-7 116
F.	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	43 053	20 173	14 130	64 303
R.	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období</b>	53 436	73 609	87 739	152 042

Příloha 5: Seznam vzorců pro finanční analýzu

název vzorce	vzorec	zdroj
Čistý prac. kapitál - manažerský ořístup	oběžná aktiva - cizí krátkodobý kapitál	(Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital), © 2011-2016)
Čistý prac. kapitál - investorský přístup	dlouhodobá pasiva - stálá aktiva	(Konečný, 2004, s. 28)
Čisté pohotové prostředky	pohotové fin. Prostředky - krátkodobé závazky	(Konečný, 2004, s. 29)
Čistý peněžní majetek	(oběžná aktiva - zásoby) - krátkodobé závazky	(Konečný, 2004, s. 30)
Okamžitá likvidita	krátkodobý fin. Majetek / krátkodobé závazky	(Konečný, 2004, s. 52)
Pohotová likvidita	(oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé závazky	(Konečný, 2004, s. 52)
Běžná likvidita	oběžná aktiva / krátkodobé závazky	(Konečný, 2004, s. 53)
Celková zadluženost	(cizí zdroje / aktiva celkem) * 100	(Konečný, 2004, s. 54)
Koeficient zamofinancování	(vlastní kapitál / aktiva celkem) * 100	(Konečný, 2004, s. 54)
Doba splácení dluhů	(Cizí zdroje - rezervy) / provozní CF	(Konečný, 2004, s. 57)
Úrokové krytí	EBIT / nákladové úroky	(Konečný, 2004, s. 57)
Obrat celkových aktiv	tržby / celková aktiva	(Konečný, 2004, s. 61)
Obrat stálých aktiv	tržby / stála aktiva	(Konečný, 2004, s. 61)
Obrat zásob	tržby / zásoby	(Konečný, 2004, s. 61)
Doba obratu zásob	zásoby / (tržby / 360)	(Konečný, 2004, s. 61)
Doba obratu krátkodobých pohledávek	krátkodobé obchodní pohledávky / (tržby / 360)	(Konečný, 2004, s. 61)
Doba obratu krátkodobých závazků	krátkodobé obchodní závazky / (tržby / 360)	(Ukazatelé aktivity, 2011)
ROI	EBIT / celková pasiva	(Konečný, 2004, s. 63)
ROA	EAT / celková aktiva	(Konečný, 2004, s. 63)
ROE	EAT / vlastní kapitál	(Konečný, 2004, s. 63)
ROS	EAT / tržby	(Konečný, 2004, s. 64)

Příloha 6: Analýza budoucí cash flow úplná verze, první část (Vlastní zpracování dle Sedláček, 2001, s. 141)

Položka rozpočtu, údaje jsou v tis. Kč		Budovy, stavby	Stroje a zařízení	Přírůstek prac. kapitálu	Tržby	Náklady	Odpisy budov	Odpisy strojů a zařízení	Zisk před zdaněním	Daň z příjmů (19 %)	Zisk po zdanění	Odpisy celkem	Čistý cash flow	Současná hodnota CF (i=0,15)
Náklady		66 250	20 000	12000									-98 250	
Výnosy	2020				30 000	19 552	840	2 200	7 408	1 408	6 000	3 040	9 040	7 860,87
	2021				48 000	29 658	2 040	4 450	11 852	2 252	9 600	6 490	16 090	12 166,35
	2022				48 000	29 658	2 040	4 450	11 852	2 252	9 600	6 490	16 090	10 579,44
	2023				48 000	29 658	2 040	4 450	11 852	2 252	9 600	6 490	16 090	9 199,51
	2024				48 000	29 658	2 040	4 450	11 852	2 252	9 600	6 490	16 090	7 999,57
	2025				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	6 590,83
	2026				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	5 731,16
	2027				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	4 983,61
	2028				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	4 333,58
	2029				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	3 768,58
	2030				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	3 276,81
	2031				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	2 849,40
	2032				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	2 477,74
	2033				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	2 154,56
	2034				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	1 873,53
	2035				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	1 629,15

Příloha 7: Analýza budoucí cash flow úplná verze, druhá část (Vlastní zpracování dle Sedláček, 2001, s. 141)

Položka rozpočtu, údaje jsou v tis. Kč		Budovy, stavby	Stroje a zařízení	Přírůstek prac. kapitálu	Tržby	Náklady	Odpisy budov	Odpisy strojů a zařízení	Zisk před zdaněním	Daň z příjmů (19 %)	Zisk po zdanění	Odpisy celkem	Čistý cash flow	Současná hodnota CF
Výnosy	2036				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	1 416,66
	2037				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	1 231,87
	2038				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	1 071,20
	2039				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	931,47
	2040				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	809,98
	2041				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	704,32
	2042				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	612,46
	2043				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	532,57
	2044				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	463,11
	2045				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	402,70
	2046				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	350,18
	2047				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	304,50
	2048				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	264,78
	2049				48 000	29 658	2 040	0	16 302	3 097	13 205	2 040	15 245	230,25